

UNIVERSITÉ DE LILLE — FACULTÉ DE DROIT

Des moyens juridiques pour assurer

La Stabilité du Contrôle dans les Sociétés par Actions

ou de la défense

des Sociétés par Actions contre les immixtions
étrangères ou indésirables

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera soutenu le Mardi 19 Février 1929, à 17 heures

PAR

Albert TAMBOISE

Président : M. A. AMIAUD, Professeur.

Suffragants } *MM. CASSIN, Professeur.*
MAZEAUD, Agrégé.



PARIS

LIBRAIRIE ARTHUR ROUSSEAU

ROUSSEAU & C^o, Editeurs

14, RUE SOUFFLOT, ET RUE TOULLIER, 13 (v')

—
1929

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

**La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses ;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.**

UNIVERSITÉ DE LILLE — FACULTÉ DE DROIT

Des moyens juridiques pour assurer
La Stabilité du Contrôle
dans les Sociétés par Actions
ou de la défense
des Sociétés par Actions contre les immixtions
étrangères ou indésirables

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera soutenu le Mardi 19 Février 1929, à 17 heures

PAR

Albert TAMBOISE

Président : M. A. AMIAUD, Professeur.

Suffragants } *MM. CASSIN, Professeur.*
MAZEAUD, Agrégé.



PARIS

LIBRAIRIE ARTHUR ROUSSEAU

ROUSSEAU & Co, Editeurs

14, RUE SOUFFLOT, ET RUE TOULLIER, 13 (v°)

1929

FACULTÉ DE DROIT DE LILLE

ENSEIGNEMENT

- MM. DUEZ (*, * avec palme, O. A. *), Professeur de Droit international public et de Droit constitutionnel, Chargé du cours de Législation financière.
- GUERNIER (*, O. A. *), Professeur d'Économie politique (en congé).
- MOREL (O. I. *), Professeur de droit administratif, Chargé du cours de Droit administratif approfondi (Doctorat).
- APPLETON (*, O. I. *, *), Professeur de Procédure civile et Voies d'exécution.
- LÉVY-BRUHL (*, * avec palme, O. A. *), Professeur de Droit Romain, Chargé du cours d'Histoire du Droit français (Doctorat).
- PRUDHOMME (*, *), Professeur de Droit civil (en congé).
- CASSIN (O. *, *, * avec palme, O. A. *), Professeur de Droit civil, Chargé du cours de Droit international privé.
- AMIAUD (*, *, O. I. *), Professeur de Droit commercial, Chargé du cours de Droit Maritime.
- POLIER (*, O. I. *), Professeur d'Économie politique et d'Histoire des Doctrines économiques (en congé).
- LAVERGNE (O. I. *), Professeur à la Faculté de Droit de Nancy, Chargé d'un cours d'Économie politique.
- SIBERT (*, * avec palme, O. A. *), Professeur à la Faculté de Droit de Rennes, Chargé des cours de Droit international public (Licence et Doctorat).
- PICARD (*, O. A. *), Professeur, Chargé des cours d'Économie politique et de Législation industrielle.
- NIBOYET (* avec palme, O. A. *), Professeur à la Faculté de Droit de Strasbourg, Chargé d'un cours de Droit civil (Licence).
- ESCARRA (*), Professeur à la Faculté de Droit de Grenoble, Chargé du cours de Droit criminel.
- MONIER, Agrégé, Chargé d'un cours de Droit romain (Licence) et d'un cours d'Histoire du Droit public (Doctorat).
- MAZEAUD, Agrégé, Chargé d'un cours de Droit civil (Licence), et du cours de Droit civil comparé (Doctorat).
- LEPOINTE, Chargé du cours d'Histoire du Droit (Licence).
- LHOMME, Chargé d'un cours d'Économie politique (Licence).
- LASSERRE, Chargé d'un cours d'Économie politique (Licence).
- DUFOUR (*, O. A. *), Chargé des cours de Droit commercial complémentaire et d'Enregistrement.

ADMINISTRATION

- DUEZ (*, * avec palme, O. A. *), Doyen.
- LÉVY-BRUHL (*, * avec palme, O. A. *), Assesseur du Doyen.
- ROSEAU (O. I. *), Secrétaire.

DOYENS HONORAIRES

- MM. VALLAS (*, O. I. *).
- WAHL (*, O. I. *).

- MM. PILON (*, O. I. *).
- MOUCHET (*, O. I. *).

PROFESSEURS HONORAIRES

- MM. WAHL (*, O. I. *).
- JÈZE (*, O. I. *).
- DEMOGUE (O. I. *).
- COLLINET (O. I. *).
- PILON (*, O. I. *).

- MM. LÉVY-ULLMANN.
- AFTALION (*, O. I. *).
- VALLAS (*, O. I. *).
- LACOUR (*, O. I. *).
- MOUCHET (*, O. I. *).



La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions

INTRODUCTION

LE CONTROLE. — SA STABILITÉ PREMIÈRE DANS LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS

Le CONTROLE d'une entreprise, dans les sens technique le plus large applicable à notre matière, s'entend du pouvoir d'organiser, de diriger, de surveiller et de réformer l'activité économique, commerciale et industrielle de cette entreprise. Qui possède le contrôle d'une société a le pouvoir de lui donner les directives qu'il lui plaît, par l'emploi des moyens que bon lui semble : il en est « le maître ».—

Dans le cadre général des sociétés par actions, si l'on s'arrête à l'hypothèse la plus fréquente des sociétés anonymes, on constate que si, théoriquement, le contrôle tel que nous venons de le définir appartient à l'Assemblée générale, c'est le Conseil d'administration, émanant en principe de cette assemblée, qui, pratiquement et d'une façon concrète, le détient.

Or, sur ce terrain, il n'est pas exagéré de dire qu'à une époque peu lointaine encore, l'on aurait passablement étonné les administrateurs de bon nombre de sociétés anonymes, si l'on avait émis des doutes sur la stabilité de leurs fonctions et la certitude pour eux de conserver un contrôle assuré des entreprises qu'ils dirigeaient.

Ils n'ignoraient certes pas que l'organisation « démocratique » de la société anonyme soumettait en permanence leur situation au vote et au bon vouloir de l'assemblée générale et qu'ils couraient sans cesse les risques et les aléas des déplacements de majorité. Mais la plupart ne s'embarraissaient guère de ces considérations, « purs souvenirs d'école », qu'ils cantonnaient dans le domaine de la théorie qu'une saine pratique pouvait négliger.

Longtemps du reste les événements leur donnèrent raison : l'apathie des actionnaires et leur peu de goût pour l'exercice du droit de vote étaient un fait avéré ; il n'était pas d'usage, au début des sociétés de capitaux, de prendre celles-ci d'assaut, soit que les mœurs n'y étaient point faites, soit que la sage administration des Conseils en exercice n'y incitait point, soit surtout que l'appétit frénétique et l'activité trépidante de la haute finance n'étaient pas encore éveillés.

Dans ces conditions, c'était avec le calme le plus absolu et la sénérité la plus complète que les administrateurs siégeaient au Conseil et se présentaient devant l'Assemblée, tout en n'ayant conservé en portefeuille que le nombre minimum d'actions qu'en application de la loi les statuts exigeaient comme corollaire de leurs fonctions : c'est-à-dire, ainsi que chacun sait, un nombre ridiculement infime.

APPARITION ET DÉVELOPPEMENT DES CAUSES D'INSTABILITÉ

La trop heureuse quiétude de la « primitive époque » ne pouvait avoir qu'un temps : la technique nouvelle des affaires, le jeu des lois économiques modernes, les appétits grandissants, les phénomènes de concentration industrielle amenèrent rapidement, soit des individus, soit des groupes à profiter d'une porte trop largement ouverte, et à s'emparer, bon gré mal gré, du contrôle des sociétés existantes par l'acquisition d'une majorité à l'Assemblée générale.

La réalisation d'opérations de ce genre obéit, du reste, suivant les cas, à des mobiles très différents :

Tantôt, il s'agit d'une véritable prise d'assaut : le groupe « assaillant », convoitant une entreprise déterminée, décide de s'en rendre maître, acquiert plus ou moins rapidement une majorité à l'assemblée, « débarque » le Conseil et s'installe à sa place ; c'est un moyen pratique de s'assurer une affaire d'avenir, en bon ordre de marche, et dont les administrateurs n'ont eu qu'un tort : celui de se montrer trop peu méfiants.

Dans d'autres cas l'opération se rattache à une combinaison économique beaucoup plus vaste de concentration ou d'intégration ; lorsque, dans une branche donnée de l'activité industrielle ou économique, un groupement de concentration est en voie de formation ou de développement, « Consolidations », « Holding Cy », « Kontrollgesellschaft », « Consortium », « Omnium », deux procédés s'offrent aux promoteurs du mouvement : ou les ententes volontaires et accords amiables entre les sociétés et en-

treprises intéressées, ou l'acquisition du contrôle de ces Sociétés, au besoin contre leur volonté, par la conquête d'une majorité à l'Assemblée générale.

Dans d'autres hypothèses enfin, le Consortium ou Omnium, lui-même régulièrement constitué sous forme de Société, n'a d'autre but, en dehors même de toute entreprise industrielle préexistante, que de réunir les actions de différentes sociétés d'une catégorie déterminée, en vue d'acquérir à son profit le contrôle de ces Sociétés et de constituer vis-à-vis d'elles une sorte de Conseil supérieur d'administration.

Quel que soit du reste le motif qui ait inspiré l'opération, le processus est identique : acquisition d'une majorité de voix à l'Assemblée générale, corollaire d'une possession de la majorité du capital-actions acquise par voie d'achat des titres en bourse.

On objectera que des achats massifs et continus d'actions sur le marché doivent avoir pour résultat inévitable de provoquer une hausse des cours telle que celle-ci constitue fatalement un frein automatique à ce genre d'opération ; on citera à l'appui de cette thèse certains krachs retentissants, dont l'un des plus anciens, sinon des plus célèbres, remonte à 1887 : celui du Syndicat Secrétan (1).

(1) L'objectif du Syndicat Secrétan était de relever et de stabiliser le prix du cuivre, en proportionnant la production universelle aux besoins de la consommation.

Pour réaliser son objectif le syndicat procéda sur les marchés de Paris et de Londres à des achats massifs de toutes les valeurs de cuivre qu'il pouvait trouver : il en résulta une hausse à peu près verticale des cours ; le syndicat s'acharna dans la lutte jusqu'au jour où faute de disponibilités il dut lâcher prise : l'effondrement fut alors plus rapide encore que l'ascension et aboutit à un krach retentissant.

(M. E. THIÉRY : *Econoministe Européen*, 1899).

Sans doute, la difficulté existe, mais encore n'est-elle point telle qu'on puisse trouver en elle un obstacle insurmontable ; la pratique nous révèle de nombreux exemples où l'opération a pu être réalisée sans encombre, même sur le marché au comptant : ainsi, nombre de « Consolidations » anglaises, les « Holding Cy » des Etats-Unis, l'opération de concentration effectuée par la Société des Caves Réunies dans le domaine de la production du Roquefort, le *Figaro* passant aux mains de M. Coty, le *Petit Journal* dans celles de M. Loucheur.

Du reste si l'objection a quelque valeur sur le marché au comptant, l'obstacle n'existe pas pour le marché à terme :

En effet, tout d'abord, dans ce domaine par excellence de la spéculation, un nombre considérable d'opérations se traitent à découvert ; il en résulte que le chiffre et l'importance des transactions portant sur une valeur donnée sont souvent hors de proportion avec le nombre des titres circulant réellement sur le marché ; par suite, des achats massifs se trouvent en quelque sorte noyés dans la masse et ont chance de passer inaperçus.

D'autre part, à supposer que de tels achats soient remarqués, ils seront le plus souvent considérés comme jeu de bourse, simple opération spéculative devant se solder par une différence entre acheteurs et vendeurs, mais sans levée effective des titres.

Enfin les achats de ce genre n'entraînent pas nécessairement une hausse corrélatrice et proportionnelle des cours, et cela pour cette double raison : d'une part, qu'on les considère comme opérations purement spéculatives, et, d'autre part, que les titres n'étant pas immédiatement livrés, souvent même ne devant jamais l'être, il ne résulte

pas des achats une raréfaction correspondante des actions sur le marché : les vendeurs à découvert procurant à la demande une contre-partie d'offres sans limites bien déterminées.

On comprend que, dans ces conditions, l'opération peut être très facilement menée par le groupe « assaillant » : il achète à terme à des cours normaux ou du moins en hausse relativement légère ; on le considère alors comme un pur spéculateur ; arrive l'échéance et le groupe dévoile son jeu : il exige la livraison effective des titres ; la plupart des vendeurs à terme ayant opéré à découvert doivent alors, coûte que coûte, se procurer les actions ; d'où hausse verticale des cours, mais peu importe au groupe assaillant : son prix d'achat est définitivement fixé ; aux vendeurs à découvert à faire les frais de l'opération.

Ainsi mené, l'assaut du contrôle est extrêmement efficace par l'effet de surprise qu'il réalise ; aussi n'est-il pas exagéré de dire que le marché à terme est, de ce point de vue, un danger capital pour les valeurs qui y sont inscrites. C'est en partie par ce procédé que le contrôle des Chargeurs Réunis passa aux mains du groupe Dreyfus-Fabre dans les débuts de 1927.

Que l'achat d'actions se fasse au comptant, ou qu'il se fasse à terme, l'acquisition d'une majorité de vote par ce procédé ne laisse pas que d'être une entreprise onéreuse ; et la charge financière parfois très lourde, nécessitée par l'opération, constitue un cran d'arrêt mathématique qui semble mettre bien des sociétés à l'abri de tentatives de ce genre, ou limiter tout au moins la fréquence du procédé.

Qu'on ne s'exagère pourtant pas l'importance de cet obstacle : outre que, quand le jeu en vaut la peine, la

haute Finance sait au besoin y mettre le prix, il n'est pas impossible, dans bien des cas, de tourner la difficulté.

La pratique nous révèle en effet qu'une habile utilisation des Banques permet de s'emparer d'un Conseil d'administration, sinon sans bourse délier, du moins à très bon compte.

Et de fait, beaucoup de Banques ont strictement en main une clientèle qui suit quasi aveuglément les conseils de bourse qu'elles veulent bien lui donner. Certaines d'entre elles, établissements peu puissants et à circonscription territoriale très restreinte ont cependant, d'une façon plus ou moins directe, la gestion de plusieurs gros portefeuilles particuliers.

Par des conseils, sincères du reste, ces Banques ont pu amener leur clientèle à se porter acquéreur d'une quantité parfois considérable d'actions d'une société déterminée, considérée comme entreprise d'avenir ; que l'opération ait été faite sans plan préconçu, ou qu'elle soit le résultat d'une combinaison volontaire, la clientèle d'une ou plusieurs banques de ce genre peut un jour se trouver, en fait, détenir la majorité des actions d'une société donnée.

La masse de cette clientèle ignore du reste parfaitement cette situation d'ensemble ; il n'en est pas de même des Banquiers intéressés ; dès lors ceux-ci, soit d'eux-mêmes, soit sur l'initiative d'un groupe bien renseigné qui désire les utiliser se procurent, en vue d'une assemblée générale, tous les pouvoirs que leurs clients bénévoles sont heureux de leur remettre comme d'usage..... ; quelque temps après on apprend que l'Assemblée générale a révoqué le Conseil d'administration et que MM. X... Y... et Z... ont été nommés administrateurs.

On objectera que la situation des nouveaux administrateurs est bien précaire, car, n'étant pas maîtres de la propriété des actions dont ils ont utilisé les voix, il suffira de quelques ventes par les détenteurs actuels pour provoquer l'effondrement de tout l'échafaudage.

Théoriquement c'est exact, mais pratiquement, outre que les assaillants sont dans la place et que c'est là, en tout état de cause, une situation avantageuse, il appartient souvent aux intéressés de conserver leur majorité de la même manière qu'ils l'ont acquise ; la majeure partie en effet de la clientèle des Banques de valeurs ne toucherait pas au moindre coupon sans avoir dûment recueilli l'avis autorisé de leur banquier ; dès lors quoi de plus facile à ceux-ci que de maintenir les titres aux mains des détenteurs actuels, surtout si l'on peut considérer et présenter l'affaire comme bonne, hypothèse *a priori* exacte dans la plupart des cas, les nouveaux administrateurs ne s'étant mis en peine de s'emparer du contrôle de la société que parce qu'ils la considéraient évidemment comme sérieuse. Du reste, à supposer que les Banquiers intéressés ne puissent radicalement empêcher les ventes, du moins encore en sont-ils avertis et peuvent-ils prendre leurs dispositions en conséquence.

On peut ajouter que la facilité de la combinaison qui précède est encore accrue du fait, qu'à tort ou à raison, certains capitalistes confient à leurs Banquiers la gestion de leur portefeuille avec des pouvoirs très étendus leur permettant d'agir d'office à cet effet, et que souvent dans ce cas, et même en général, ces Banquiers restent très longtemps détenteurs, à titre de dépôt ou de garde, des valeurs achetées pour le compte de leurs clients.

Dans le même ordre d'idées, observons que l'utilisation

systématique des « pouvoirs » dans les crises de contrôle a pu être organisée sur une vaste échelle, grâce au développement considérable de la presse et de la publicité financière.

Le nombre grandissant des feuilles de ce genre a permis aux groupements financiers organisés d'atteindre facilement toute une poussière d'actionnaires jusque-là inaccessibles ; et c'est actuellement un spectacle courant que de voir les périodiques de bourse solliciter de leurs lecteurs l'envoi de « pouvoirs en blanc » à l'aide desquels l'administration du journal « se fera un devoir » de les représenter dignement à la prochaine assemblée générale.

Dans certaines crises du contrôle on assiste ainsi à de véritables « courses aux pouvoirs » dans lesquelles les deux partis en présence rivalisent d'ardeur pour obtenir les voix des moindres actionnaires : publicité, démarches, achats payés des procurations au besoin, rien n'est négligé pour affermir un contrôle branlant ou pour assurer la chute d'un Conseil en exercice.

MULTIPLICATION DES CAUSES D'INSTABILITÉ DU CONTRÔLE DANS LES PÉRIODES DE DÉVALORISATION MONÉTAIRE

Les causes d'instabilité du contrôle en période économique normale voient leurs effets multipliés dans des proportions quasi illimitées, pour l'industrie d'une nation donnée, lorsque celle-ci vient à traverser une crise de dévalorisation monétaire.

C'est de l'étranger que, dans cette hypothèse, provient le danger : il se manifeste, à des degrés divers, sous deux formes principales :

L'appel volontaire des fonds étrangers par l'industrie nationale.

La prise de possession forcée de l'industrie nationale par la finance étrangère.

Et d'abord l'appel volontaire des fonds étrangers : lorsqu'un pays vient de traverser une crise aiguë de dévalorisation monétaire, il ne lui manque pas à proprement parler de capitaux au sens strict du mot ; mais les capitaux liquides en quantité suffisante nécessaires au développement de son industrie nationale lui font presque totalement défaut, l'inflation les ayant pratiquement détruits. C'est ainsi qu'en Allemagne on pouvait considérer qu'en 1923 les dépôts en marks des Banques, des Caisses d'épargne, étaient réduits à quelques pfennigs-or, que l'énorme masse du capital hypothécaire, évalué avant-guerre à plus de 65 milliards de marks, tendait vers le néant, et que l'actif considérable représenté par les assurances privées était, à peu de choses près, volatilisé.

Dans ces conditions, les Sociétés, voire même des plus puissantes, forcées, dans la recherche de fonds nouveaux, de s'adresser à l'étranger, voient la majorité de leur capital-actions passer aux mains de celui-ci, ce qui équivaut pratiquement pour l'industrie nationale à la perte de son propre contrôle au profit de la finance et de l'industrie internationales.

Il est bien évident que pareil phénomène ne se manifeste dans toute son acuité que si la dévalorisation, en quelque sorte vertigineuse, entraîne la monnaie nationale au voisinage pratique du zéro, ainsi qu'il en fut par exemple du mark allemand.

Lorsque la dévalorisation se maintient à de moindres

proportions, le danger, sous l'aspect qui précède, s'atténue considérablement, sans que pourtant il soit jamais possible de le considérer comme écarté.

Quelle que soit du reste l'importance de la dévalorisation, dès l'instant qu'elle existe dans une proportion suffisante, l'industrie nationale se voit menacée par un autre danger plus grave parce que plus durable et en quelque sorte plus hypocrite : la prise de possession forcée par la finance et l'industrie étrangères.

Et c'est alors qu'interviennent, dans toute leur ampleur et toute leur souplesse, les combinaisons variées qui, par voie d'achats d'actions en bourse, font passer insensiblement ou brutalement le contrôle des sociétés nationales aux mains de l'étranger.

Il va de soi en effet que les avantages de change constituent pour les opérations de ce genre une prime de premier ordre ; calculée en devises appréciées, l'acquisition des titres en bourse est une charge financière relativement facile à supporter ; l'étranger a beau jeu, dans ces conditions, de s'attribuer à bon compte un contrôle dont l'acquisition exigerait, en temps normal, un effort de capitaux considérable ; la dévalorisation abaisse pour lui ce genre d'obstacle, le frein est desserré.

On objectera que les valeurs industrielles, constituant, en principe et pour la plupart, des valeurs-or, la dévalorisation a pour effet mathématique de provoquer une hausse correspondante de leurs cours chiffrés en devises dépréciées, les cours en devises appréciées restant sensiblement stationnaires ; de telle sorte que, pour l'achat des titres en bourse, les écarts de change ne procureraient aux étrangers aucun avantage appréciable, en quelque devise qu'ils soient faits.

C'est une erreur : d'abord en effet la hausse des cours cotés en devises dépréciées ne correspond pas exactement à la chute de celles-ci ; le mouvement ne s'effectue qu'avec des retards parfois considérables et dans des proportions du reste très variables. .

D'autre part, si l'on s'en tient aux leçons de la pratique et que l'on passe en revue le plus grand nombre des sociétés françaises, parmi même les plus solides et les plus sérieusement menées, on constate que les cours de leurs actions cotés en livres ou en dollars sont considérablement inférieurs à ce qu'ils étaient avant-guerre, bien que par ailleurs la valeur intrinsèque de chaque affaire soit demeurée la même, bien que souvent sa prospérité se soit accrue ; en un mot, c'est dire que la facilité de mainmise sur leur contrôle est augmentée d'autant au profit de l'étranger.

La finance étrangère a si bien compris la situation qu'elle s'est mise en peine d'organiser scientifiquement et sur une grande échelle l'exploitation de ces trop manifestes avantages.

Nous ne citerons que la manœuvre officiellement organisée par l'Amsterdamsche Administratie Kontoor van Europeesche Warden, ce qui signifie « Société pour l'administration d'affaires européennes, sise à Amsterdam ».

Ce groupement, au capital de 15 millions de florins, procède de la manière suivante : il achète en Bourse de Paris les actions de certaines parmi les meilleures de nos entreprises ; il conserve ces titres en caisse et procède à l'émission de certificats négociables représentatifs de ces valeurs ; les porteurs des certificats touchent les dividendes aux guichets du groupement de la même manière

que s'ils avaient en mains les titres eux-mêmes ; quant à ces derniers, ils restent d'une façon permanente entre les mains du groupement, lequel a dès lors toute facilité pour se présenter en maître aux Assemblées générales des sociétés intéressées.

Que coûte d'autre part à cette « société pour l'administration d'affaires européennes » l'opération qui vient d'être décrite ? Pas un florin : l'émission des certificats représentatifs une fois couverte — et l'expérience tentée fut un succès — le groupement a retrouvé intégralement ses 15 millions de florins ; ceux-ci sont prêts pour recommencer la combinaison. Tout commentaire serait superflu.

LES DANGERS DE L'INSTABILITÉ DU CONTRÔLE SES REMÈDES ET LEURS PROPRES DANGERS

L'instabilité du contrôle est le propre des sociétés de capitaux et de la Société anonyme en particulier ; aussi ne peut-il être question de l'effacer purement et simplement de leur cadre.

Mais encore faut-il que cette instabilité ne soit pas telle qu'elle aboutisse à la ruine, et au discrédit de formes de sociétés qui constituent, à n'en point douter, des éléments vitaux de l'économie contemporaine.

Or il est évident que rien n'est plus propre à décourager l'initiative industrielle que l'incertitude quasi permanente du contrôle des entreprises créées.

On ne voit pas avec quelle ardeur ni quelle énergie un industriel se lancerait dans les risques d'une entreprise nouvelle s'il savait qu'une fois les tracassés de la mise en route passés, les difficultés vaincues, les échecs réparés,

l'affaire doit lui échapper ou que du moins le contrôle risque de lui être ravi par un groupe bien avisé « cueillant » l'affaire au point et n'ayant d'autre peine que de profiter des fruits du travail et des audaces réalisées.

Il est en tous cas inadmissible qu'une entreprise sagement administrée par un Conseil d'industriels compétents qui l'ont en quelque sorte menée de ses pénibles débuts vers un avenir des plus brillants, voie sa direction échapper brusquement à ce Conseil à la suite d'une trop savante combinaison édifiée en Bourse par quelque groupe de la haute finance.

Il est non moins intolérable qu'une manœuvre de ce genre élimine brusquement un Conseil auquel un grand nombre d'actionnaires avaient fait confiance, dont les « personnalités » avaient déterminé peut-être l'adhésion des souscripteurs, et cela pour lui substituer un groupe d'inconnus qu'un intérêt strictement personnel a poussés dans l'aventure.

Que dire du reste des perturbations peut-être fatales amenées dans les affaires des sociétés par ces brusques modifications de leur direction, plusieurs fois répétées, et intervenant le plus souvent au moment le plus inopportun.

Le développement même des entreprises dont l'avenir s'annonce le plus certain se trouve arrêté par la crainte d'une mainmise de ce genre ; les dirigeants de ces Sociétés, sur le point d'en accroître l'activité et la puissance par un appel de fonds nouveaux, ne craindront-ils pas en effet, en s'adressant au public, de créer ou d'accroître pour eux les risques de perte du contrôle ?

Obliger du reste les Conseils d'administration, désireux de conserver le contrôle à peu près stable des affaires

qu'ils dirigent, à l'unique ressource de détenir en portefeuille la majorité du capital-actions, c'est réserver les places d'administrateurs aux seules « puissances financières », c'est écarter toutes les intelligences industrielles qui ne rentreraient pas dans cette catégorie, c'est en tout état de cause imposer aux administrateurs une immobilisation considérable de nature à ébranler bien des initiatives : nous dirons plus, c'est se heurter le plus souvent à une impossibilité pratique.

Si, transportant maintenant les idées qui précèdent dans une période de dévalorisation monétaire, on met en cause l'intérêt national, il est alors à peine besoin d'arguments pour saisir la gravité de la question : grave dans l'économie de la paix elle devient capitale dans l'économie de la guerre, pour toutes les branches de l'industrie se rattachant à un élément quelconque de la défense nationale ; or il est avéré que, dans les guerres modernes, aucun compartiment de l'économie ne peut être considéré comme neutre.

Tout cela est profondément exact ; et à s'en tenir aux raisonnements qui précèdent il semble qu'un législateur avisé devrait avoir pour unique souci d'organiser une protection rigoureuse du contrôle des entreprises nationales.

Qu'on prenne garde pourtant que le remède ne soit pire que le mal. Il est évident en effet qu'un « protectionnisme » exagéré, en notre matière, aboutit d'une façon quasi mathématique à l'omnipotence des Conseils d'administration au détriment de la masse des actionnaires : assurés d'un contrôle que le capital-actions est incapable de leur ravir, libres de la crainte salutaire des déplacements de majorité, assurés envers et contre tous, et en toutes circonstances, de la conservation de

leurs sièges, les administrateurs deviennent les maîtres absolus des destinées de la société, sans qu'une responsabilité illimitée soit la contre-partie bienfaisante de ces pouvoirs exorbitants.

Le mandat qu'ils ont reçu des actionnaires cesse d'être temporaire et révocable, et leurs places pratiquement « imprenables » se transforment en une solide propriété, en véritables « fiefs titrés » et héréditaires ; en un mot on aboutit à une véritable « féodalité » industrielle dominant et dirigeant en maître, d'une façon quasi absolue, la destinée de la masse énorme des capitaux particuliers.

Pour extrême que soit la situation ainsi présentée, elle n'en constitue pas moins le très réel danger qui ne manquerait pas de résulter d'une réaction trop brutale contre une instabilité de contrôle jugée excessive ; or il est à peine besoin de dire qu'une pareille formule serait strictement contraire à la nature juridique même des sociétés de capitaux ; examinée d'autre part du point de vue économique elle serait purement désastreuse : l'arme destinée à la protection des sociétés de capitaux se retournerait contre elles en les privant de tous crédits ; l'épargne publique, en effet, justement méfiante, serait amenée à leur retirer sa confiance pour se porter vers d'autres formes de sociétés ou vers des entreprises étrangères.

Ainsi donc, notre problème se présente dès l'abord sous un jour embarrassant, puisque, d'une part, on ne peut nier la nécessité d'assurer au contrôle des sociétés par actions une stabilité suffisante, et que, d'autre part, les procédés aptes à assurer cette stabilité risquent fort de compromettre les garanties minima du capital-actions qui ne sauraient pourtant être sacrifiées.

Notre étude se ramène donc à la solution du **dilemme** suivant qui sera tout à la fois notre but et notre fil directeur :

Stabilité du contrôle.

Suffisantes garanties du capital-actions.

Partant de cette idée, nous examinerons d'abord LA COMMANDITE PAR ACTIONS, dont le mécanisme constitue certainement une solution complète de notre problème, mais dont ne s'accommode plus la conscience économique contemporaine (Titre I).

Nous verrons ensuite, sous un Titre II, LES CLAUSES RESTRICTIVES DE LA LIBERTÉ DU TRANSFERT, procédé imparfait en lui-même, d'un usage ancien déjà, mais dont les clauses usuelles nécessitent un sérieux travail de mise au point.

Puis nous aborderons le capital et brûlant problème du VOTE PRIVILÉGIÉ (Titre III).

Sous le Titre IV, « DE LA DISSOCIATION DU DROIT DE VOTE » nous grouperons « LA CESSION DU DROIT DE VOTE » et les « SYNDICATS DE BLOQUAGE DE TITRES ».

Nous terminerons enfin au Titre V par l'étude du dernier né parmi les procédés de stabilisation du contrôle : LE PRIVILÈGE D'ADMINISTRATION, sauf à passer ensuite dans un APPENDICE une rapide revue de quelques combinaisons pratiques et procédés accessoires.

TITRE I

La Commandite par actions

TITRE I

La Commandite par actions

Nous ne savons quel sentimental économiste ou quel jurisconsulte en passe de romantisme a déclaré que, dans le système sociétaire des temps modernes, la Société en Commandite par actions jouait à merveille le rôle de « grande oubliée ».

Et de fait, au milieu de la surabondante littérature que provoque la brûlante question du contrôle, on semble ignorer ou peu s'en faut, que, par la forme de la société en commandite par actions, le législateur a, par avance, réglé le problème d'une façon que l'on peut considérer comme aussi parfaite que possible.

Nous trouvons en effet dans cette institution une formule qui, tout en procurant aux entreprises le concours de l'épargne publique, assure une solution à chacun des termes du dilemme résumant la question du contrôle et que nous avons précédemment posée :

I. Stabilité du contrôle entre les mains des dirigeants grâce :

- 1° A l'irrévocabilité étendue des associés-gérants ;
- 2° A leur pleine liberté de direction ;
- 3° A leur droit d'intervention aux modifications des statuts.

II. Suffisante protection du capital-actions, grâce :

1° A la responsabilité indéfinie des associés-gérants et à leur révocabilité éventuelle ;

2° A l'organisation énergique des organes de Surveillance ;

3° Aux pouvoirs de l'Assemblée générale des actionnaires en face de la gérance.

Nous examinerons ce double aspect du problème en deux chapitres différents :

CHAPITRE I. — DE LA STABILITÉ DU CONTRÔLE DANS LES COMMANDITES PAR ACTIONS.

CHAPITRE II. — DE LA PROTECTION DU CAPITAL-ACTIONS DANS LES COMMANDITES PAR ACTIONS.

...Au seuil de cette étude, une remarque préliminaire s'impose : le gérant d'une commandite par actions peut être choisi en dehors des associés commandités.

Cette hypothèse, extrêmement rare, est sans intérêt dans la question de stabilité du contrôle ; simple mandataire, essentiellement révocable, uniquement responsable à raison de l'excusion de son mandat, le gérant non associé ne détient en rien le contrôle de l'entreprise qu'il gère.

En fait, dans la quasi-unanimité des cas, le gérant est choisi au nombre des associés commandités : cette hypothèse seule nous intéresse, c'est uniquement dans son cadre qu'il peut être question d'un contrôle effectivement détenu, c'est elle seule que nous envisagerons dans l'étude qui va suivre ; par suite, lorsqu'il y sera parlé du « gérant » sans plus, de l'irrévocabilité ou de la responsabilité du « gérant »... il s'entend qu'il s'agira toujours d'un gérant ayant, d'autre part, la qualité d'associé commandité, d'un associé-gérant.

CHAPITRE I

La stabilité du contrôle dans les commandites par actions

SECTION I

De l'irrévocabilité des associés-gérants

I. — IRRÉVOCABILITÉ DE L'ASSOCIÉ-GÉRANT NOMMÉ LORS DE LA CONSTITUTION

Il va de soi qu'au premier rang des éléments de stabilité du contrôle, il convient de placer l'irrévocabilité des dirigeants.

Cette irrévocabilité appartient essentiellement et au premier chef aux gérants des commandites par actions nommés lors de la constitution (pratiquement appelés « gérants statutaires ») ; leur situation est en cela semblable aux gérants statutaires des sociétés de personne.

Cette solution est dictée en propres termes par le texte formel de l'article 1856 du Code civil : « ce pouvoir (du gérant statutaire) ne peut être révoqué sans causes légitimes tant que dure la société » ; il n'y a d'exception qu'au cas de révocation judiciaire pour justes motifs.

Juridiquement et logiquement, il n'en peut être autrement : la nomination du gérant, faite dans ces conditions,

fait partie intégrante du contrat de société, du pacte social ; elle ne peut être modifiée que d'un commun accord entre les parties. On peut en outre légitimement prétendre que le gérant statutaire n'aurait pas consenti à devenir associé indéfiniment responsable, si les fonctions de gérant avec les avantages qu'elles comportent ne lui avaient pas été attribuées (1).

Aussi bien la solution ne semble-t-elle devoir faire aucun doute tant en doctrine qu'en pratique ; l'opinion contraire a cependant été soutenue et l'on a prétendu qu'en ce qui concerne les sociétés en commandites par actions postérieures à la loi du 22 novembre 1913, on devait « reconnaître à l'Assemblée générale extraordinaire le droit de révoquer le gérant statutaire et de nommer un nouveau gérant, en raison de l'étendue des pouvoirs reconnus à cette assemblée par le nouvel article 31 de la loi de 1867, applicable aux sociétés en commandite par actions comme aux sociétés anonymes » (2). En vertu de l'article 31, dit-on, l'Assemblée extraordinaire peut modifier les statuts « dans toutes leurs dispositions » : la généralité même de ces termes atteint la nomination des gérants, comprise dans les dispositions statutaires.

Cette opinion, qui a du reste contre elle la majorité de la doctrine, nous paraît insoutenable.

A supposer en effet, tout d'abord, que l'Assemblée générale extraordinaire soit absolument libre, dans les

(1) Code civil, art. 1856 : Travaux préparatoires. Rapport de Bouteville au nom de la Section de Législation, 14 ventôse an XII. LYON-CAEN et RENAULT, 5^e édition, tome II, n^o 258.

(2) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des Sociétés*, 5^e édition, tome II, n^o 1103.

commandites par actions, de modifier à sa guise toutes les dispositions statutaires, il faut reconnaître que ce serait un abus de langage que de faire rentrer la personnalité de l'associé-gérant dans ces « dispositions statutaires » ; celui-ci se trouve en effet certainement en dehors et au delà de ces « dispositions » : fondateur, *associé-commandité*, signataire du pacte social, il constitue dans ce pacte la *contre-partie* de la masse commanditaire du capital-actions ; or il est évident qu'il est profondément différent et autrement grave de modifier les conditions du contrat, ou de supprimer l'une des parties signataires de ce contrat.

Cette suppression ne serait évidemment complète, et comme telle manifestement impossible, que si l'associé-gérant perdait à la fois sa qualité d'associé et celle de gérant : or il n'est ici question que des seules fonctions de gérant ; peu importe, l'argumentation qui précède n'en conserve pas moins toute sa valeur ; les deux qualités sont ici certainement inséparables ; le commandité n'a pas signé le pacte social en tant qu'associé seulement, mais en tant qu'associé-gérant, et la qualité de gérant qu'il s'est fait attribuer statutairement a été la condition même de sa signature ; modifier la condition essentielle qui a déterminé l'adhésion d'une des parties signataires, est d'une gravité équivalente à la suppression même de ce signataire, puisque celui-ci n'eut pas adhéré au pacte si cette condition ne lui avait pas été accordée ; il est impossible de considérer la gérance attribuée dans ces conditions comme une simple « disposition statutaire » visée par l'article 31.

Quand bien même, du reste, arguant de sa présence dans le texte des statuts, on considérerait la personnalité

du gérant et sa nomination comme une « disposition statutaire », la question n'en serait pas tranchée par là-même ; elle dépendrait alors de celle de savoir si l'Assemblée générale peut modifier les statuts sans le consentement des gérants, ce qui, nous le verrons, est loin d'être admis.

Enfin nous verrons qu'une jurisprudence récente tend à admettre le principe d'une irrévocabilité du gérant même non statutaire : qu'il nous suffise de constater pour le moment que sa seule existence doit faire conclure par *a fortiori* à l'irrévocabilité indiscutable du gérant statutaire.

Rien ne s'oppose du reste, en pratique, à ce que les statuts stipulent expressément l'irrévocabilité du gérant statutaire : cela coupe court à toute discussion et assure un contrôle indiscutable ; ce serait toutefois, à notre avis, une précaution superflue.

II. — IRRÉVOCABILITÉ POSSIBLE DE L'ASSOCIÉ-GÉRANT NOMMÉ AU COURS DE LA SOCIÉTÉ

Il est classique, tant en matière de sociétés de personnes, qu'en matière de commandites par actions, d'opposer, au point de vue de la révocabilité, le gérant nommé lors de la constitution (dit statutaire) au gérant non statutaire : ce dernier étant, à la différence du premier, révocable *ad nutum* comme un simple mandataire.

Le texte précis de l'article 1856 du Code civil semble ne devoir laisser aucun doute à ce sujet : « mais s'il (le pouvoir de gestion) a été donné par un acte postérieur au contrat de société, il est révocable comme un simple mandat »,

Si absolue que paraisse cette disposition, elle se trouve pourtant, sinon battue en brèche, du moins fortement réduite, dans sa portée et dans ses conséquences, par un arrêt de la Cour d'appel de Paris du 18 novembre 1926 (Affaire SCHNEIDER) (1), lui-même précédé d'un arrêt, moins concluant, mais précurseur intéressant, de la Cour de BESANÇON du 25 juillet 1900 (Affaire JAPY) (2).

L'étude de ces espèces nous amène à envisager la question sous trois hypothèses différentes :

1° Gérant nommé par et à l'occasion d'un acte modifiant
profondément les statuts

Affaire Japy précitée : Société Japy frères et Cie :

Dans l'espèce M. Henry Japy avait été nommé gérant en 1882 par et à l'occasion d'un acte modifiant les statuts préexistants dans leurs bases essentielles.

Cette circonstance, — entre autres, il est vrai, — fut retenue par la Cour de Besançon comme un argument capital devant faire conclure à l'irrévocabilité du gérant intéressé, à l'encontre des prétentions de l'Assemblée générale et du Conseil de surveillance de la Société Japy frères et Cie :

« Attendu, dit l'arrêt, qu'il est universellement admis qu'un gérant statutaire est irrévocable, et qu'un gérant statutaire est celui qui est nommé par l'acte qui contient les statuts ; qu'à cet égard Henry Japy fournit, plus qu'à suffire, la preuve de l'irrévocabilité de sa double situation

(1) *Gazette du Palais*, mars 1927, p. 325 ; *DALLOZ, Recueil hebdomadaire de jurisprudence*, 6 janvier 1927, p. 9.

(2) *Journal des Sociétés*, 1901, p. 165.

d'associé en nom collectif et d'administrateur gérant puisque l'acte qui le nomme contient vingt-trois articles de statuts qui diffèrent, dans des parties essentielles, des statuts insérés aux actes de 1854 et de 1873..... ».

Suit toute une série d'attendus détaillant les principales modifications aux statuts, et prouvant l'importance déterminante que la Cour accordait à cet argument :

« Attendu, dit encore l'arrêt, ... qu'il est difficile d'admettre dans ces conditions, en présence de statuts qui apportent des dérogations si profondes et des additions si multiples au pacte social, qui sont précédés de la nomination d'Henry Japy, comme administrateur gérant..... qu'Henry Japy ne soit pas un gérant statutaire et comme tel irrévocable..... ».

« Attendu que, sans doute, l'acte de 1882 n'est qu'un acte de prorogation de la Société..... mais que, si ce n'était pas un nouvel acte de société, c'était au moins un pacte social, assimilable entre associés, en qui ce concerne spécialement l'irrévocabilité d'Henry Japy et les effets de sa nomination, à un véritable acte de société ».

A s'en tenir rigoureusement aux termes de l'arrêt, abstraction faite également des autres considérants, il est évident que l'irrévocabilité conclue dans ces conditions, n'est pas à proprement parler celle d'un gérant non statutaire ; la Cour a désaxé la question : placée en présence d'un gérant nommé postérieurement aux statuts primitifs, elle le déclare irrévocable, non pas en tant que gérant non statutaire, mais en lui reconnaissant la qualité de gérant statutaire : elle attribue à cet effet à l'acte modificatif la valeur des statuts eux-mêmes, et à la nomination de gérant qu'il contient le caractère statutaire.

La question du gérant non statutaire ne se trouve donc pas tranchée ; peu importe à notre point de vue, c'est-à-dire en ce qui concerne la question de la stabilité du contrôle : ce qui importe c'est qu'un gérant, nommé postérieurement aux statuts primitifs puisse être déclaré irrévocable : ce résultat est obtenu... par un biais, sans doute, grâce à la subtilité d'un procédé détourné, ... mais il est obtenu : cela seul nous intéresse.

Que vaut, d'autre part, en droit, la solution qui précède ? Il ne nous semble pas discutable que si l'acte modificatif des statuts est tel qu'on puisse le considérer comme un nouveau pacte social, il soit logique d'en faire découler toutes les conséquences résultant de la nature juridique d'un pacte social ; puisque donc le gérant nommé aux termes du contrat de société est irrévocable, il faut conclure, pour identité de motifs, à l'irrévocabilité du gérant nommé par un acte postérieur, qui pour n'être pas un acte complet de société, n'en participe pas moins de la nature juridique de celui-ci. C'est ce que font ressortir très nettement les motifs précités de l'arrêt de la Cour de Besançon.

Mais encore faut-il, évidemment, trouver dans l'acte modificatif en question des éléments suffisants pour permettre cette conclusion : là résidera le plus souvent la difficulté ; pure question de fait, du reste, laissée à l'appréciation des juges et pour laquelle il est impossible d'édifier aucune théorie juridique.

**2^o Gérant acquérant concurremment à sa nomination
la qualité d'associé commandité**

Nous touchons par cette hypothèse au point capital de toute la question, et c'est sous cet aspect qu'elle se

trouve particulièrement mise en lumière par l'arrêt précité de la Cour de Paris du 18 novembre 1926 (Affaire SCHNEIDER).

Dans l'espèce, M. Eugène Schneider, seul gérant de la société en commandite par actions Schneider et Cie (Le Creusot) s'était fait adjoindre ses deux fils : Jean et Charles Schneider, jusque-là étrangers à la société, en qualité de cogérants et d'associés commandités ; ces nominations et introductions d'associés avaient été réalisées par décisions des Assemblées générales des 3 novembre 1915 et 29 novembre 1918, modifiant en conséquence l'article 3 des statuts.

M. Eugène Schneider continuait à avoir seul la signature sociale et se trouvait ainsi posséder seul, sans restriction, tous les pouvoirs de gérant ; mais ses fils avaient la vocation éventuelle à cette plénitude de pouvoirs qui leur serait automatiquement acquise le jour où M. Eugène Schneider cesserait ses fonctions ; peu importe du reste, dans la question qui nous occupe, si le caractère d'irrévocabilité peut être reconnu à de simples cogérants ; à plus forte raison, dans le même cas, devrait-elle l'être à un gérant possédant la plénitude des pouvoirs.

Pour des motifs, sans intérêt du reste dans notre étude, M. Eugène Schneider fut amené à demander à l'Assemblée générale, contre ses deux fils, la révocation de leurs fonctions de cogérants : ainsi en fut-il fait par l'Assemblée générale du 29 novembre 1914.

MM. Jean et Charles Schneider, arguant du caractère irrévocable de leur nomination, prétendirent cette décision sans valeur et de nul effet ; saisie de l'affaire la Cour d'appel de Paris, reconnaissant à MM. Jean et Charles Schneider l'irrévocabilité invoquée, déclara nulle la déci-

sion de l'Assemblée générale du 29 novembre 1924, emportant leur révocation.

Le surplus du dispositif tranchant diversement plusieurs contestations accessoires est sans intérêt pour notre question.

Au reste, l'irrévocabilité reconnue est ainsi motivée :

« Considérant, dit l'arrêt, qu'en acceptant les fonctions de cogérants, ... Jean et Charles Schneider ont *acquis en même temps la qualité d'associés commandités* ; qu'en dehors de leur industrie, ils apportaient à la société leur nom qui assurait à celle-ci l'éventuelle permanence de sa raison sociale ; qu'en échange de cet apport et comme *contre-partie de la responsabilité indéfinie* et solidaire qui allait peser sur eux et qui ne leur a pas été contestée, ils obtenaient vocation à l'exercice de la gérance, le jour où leur père viendrait à abandonner ses fonctions ; que c'est sur ces bases qu'une convention tenant à la fois du pacte de famille et du pacte social, a été conclue entre Jean et Charles Schneider, le gérant de la société et la société elle-même, qui en a ratifié les clauses par l'organe de l'Assemblée générale des actionnaires ».

« Considérant que cette convention impose à ceux qui y participent des droits et des obligations réciproques ; qu'elle fait la loi des parties ; qu'elle ne peut être rompue que d'un commun accord ou par une décision de justice, ou encore dans les cas visés par les articles 1885 et suivants du Code civil ; que la volonté seule d'Eugène Schneider, fut-elle corroborée par un vote de l'Assemblée générale des actionnaires, est insuffisante pour y mettre fin sans l'assentiment de ses contractants.... ».

« Considérant que la qualité d'associés commandités doit être maintenue à Jean et Charles Schneider avec

toutes les obligations et tous les droits qu'elle engendre ; que pas davantage la qualité de cogérants ne pouvait leur être enlevée par une voie unilatérale..... ».

On ne peut être plus précis : l'irrévocabilité reconnue aux gérants (cogérants dans l'espèce) résulte de ce fait que leur nomination est la contre-partie essentielle de l'acceptation par les intéressés de la lourde charge d'associés commandités indéfiniment responsables, et que le pacte conclu dans ces conditions ne peut être modifié que d'un commun accord entre les intéressés.

Ceci aboutit à l'énoncé de la proposition suivante :

Sont irrévocables, au même titre que les gérants statutaires, les associés-gérants, dont la nomination, postérieure au contrat de société, est concomitante et corrélatrice à l'acquisition par eux de la qualité d'associés commandités.

Que vaut en droit une conclusion ainsi formulée ?

Nous estimons, en ce qui nous concerne, qu'il n'y a aucune raison de la rejeter, mais qu'au contraire, aux yeux même de la critique juridique la plus sévère, tout porte à l'adopter, et cela pour cette quintuple raison :

a) Que cette solution n'est pas en opposition avec la lettre de l'article 1856 du Code civil.

b) Qu'elle est conforme à l'esprit juridique de cet article.

c) Qu'elle répond aux intentions du législateur et aux motifs de la loi.

d) Qu'elle exprime une tendance déjà ancienne de la jurisprudence.

e) Qu'elle répond aux aspirations de la pratique et satisfait aux fins même de l'institution de la commandite par actions.

— a) *La solution de la Cour de Paris n'est pas en opposition avec la lettre de l'article 1856 du Code civil.*

A première vue cette affirmation peut paraître paradoxale à quiconque considère cet article comme emportant la révocabilité du gérant non statutaire.

Il n'en est rien cependant : analysant en effet cet article nous trouvons, au premier paragraphe : « *L'associé chargé de l'administration... peut faire... etc* »... et au second paragraphe : « Ce pouvoir ne peut être révoqué sans cause légitime, tant que la société dure ; mais s'il a été donné par acte postérieur au contrat de société, il est révocable comme un simple mandat ».

Il résulte de là que si un individu, *précédemment associé*, est nommé gérant par un acte postérieur au contrat de société, il ne jouit pas, quant à ces fonctions, de l'irrévocabilité.

Mais il ne résulte pas de ce texte une solution identique pour l'individu, *précédemment non associé*, et qui se trouve acquérir à la fois la qualité de gérant et celle d'associé.

L'article 1856 vise expressément le premier cas : « *L'associé chargé de l'administration...* » ; on n'est nullement fondé à prétendre qu'il vise également le second ; on doit tout au moins reconnaître qu'une solution, qui déclare irrévocable un gérant non statutaire, précédemment non associé, et qui acquiert à la fois cette double qualité, n'est pas en opposition directe avec les termes exprès de l'article 1856, cet article visant un « associé » nommé gérant, et non pas un étranger nommé à la fois gérant et associé.

— b) *La solution de la Cour de Paris est conforme à l'esprit juridique de l'article 1856.*

Si en effet cet article confère l'irrévocabilité au gérant statulaire, c'est qu'il considère la nomination de ce dernier comme faisant partie essentielle du contrat de société, du pacte social.

Et c'est à défaut de semblable raison qu'il déclare révocable le gérant postérieurement nommé.

Or, lorsqu'une personne précédemment étrangère à la société, absolument libre de toute obligation à son égard, consent à entrer dans cette société, à acquérir d'une part la lourde responsabilité d'un associé commandité, et à recevoir d'autre part les avantages attachés à la gérance, on est bien obligé de reconnaître qu'il intervient là un véritable pacte social, un nouveau contrat de société entre le nouvel associé-gérant indéfiniment responsable, d'une part, et la masse des anciens associés ou actionnaires, d'autre part.

Le pacte ainsi conclu participe, à n'en point douter, de la même nature juridique que le contrat initial de société : l'indentité des motifs doit conduire à l'indentité des conclusions, la nomination de gérant qui y est rattachée doit jouir de l'irrévocabilité à l'égal d'une nomination initiale.

Cette nomination n'est pas à proprement parler « postérieure au contrat de société » : elle fait partie d'un nouveau contrat de nature identique au contrat initial.

— c) *La solution étudiée est conforme aux intentions du législateur et aux motifs de la loi.*

Nous voyons en effet dans les travaux préparatoires (Rapport de Bouteville, au nom de la section de législa-

tion 14 ventôse an XII) que si le législateur a voulu que le gérant statutaire fût irrévocable, c'est, entre autres motifs, pour cette raison qu'on est en droit de croire qu'il n'aurait pas accepté d'entrer dans la société comme associé en nom indéfiniment responsable, s'il n'avait reçu d'autre part, à titre en quelque sorte de compensation, les avantages attachés à la gérance.

Ce raisonnement est en tous points applicable à l'individu acquérant au cours de la société, corrélativement la double qualité d'associé commandité et de gérant ; la situation est la même, les motifs sont les mêmes : il n'y a aucune raison d'accorder l'irrévocabilité dans un cas et de la refuser dans un autre.

— d) *La solution de la Cour de Paris exprime une tendance déjà ancienne de la jurisprudence.*

Et c'est encore à l'arrêt précité de la Cour de Besançon (Affaire Japy, 25 juillet 1900) que nous devons nous référer.

On a pu se rendre compte à l'aide des éléments précédemment cités qu'une foule d'autres motifs, avaient, dans cette affaire, fait conclure à l'irrévocabilité d'un gérant nommé postérieurement aux statuts primitifs.

Il est néanmoins intéressant de retrouver en germe dans cet arrêt les idées mêmes qui vingt-six ans plus tard ont joué un rôle déterminant dans la décision de la Cour de Paris.

La Cour de Besançon écarte en effet, tout d'abord, l'objection de texte que l'on serait tenté de tirer de l'article 1856 et que nous avons réfutée sous le paragraphe (a) qui précède.

« Attendu, dit la Cour, que les termes littéraux de cet

article sont précis ; qu'ils ne visent *que le cas* où un *associé initial* en nom collectif, admis par le pacte fondamental, lors de la création de la société, *serait nommé gérant* au cours de la société, par acte postérieur au contrat de société et en remplacement d'un gérant nommé par les statuts ; que c'est dans ce cas, absolument spécial, que la loi considère que la nomination faite dans ces conditions ne constitue qu'un simple mandat révocable..... ».

Puis la Cour expose l'idée, plus tard reprise en termes presque identiques par la Cour de Paris, d'une étroite relation entre, d'une part, l'acceptation des charges d'associé commandité et d'autre part les avantages de la gérance ; relation et idée de contre-partie servant de base à la notion de pacte social nouveau, irrévocable par la voie unilatérale :

« Attendu, dit l'arrêt de 1900, ... qu'Henry Japy n'aurait pas consenti à être associé, si, à côté de ses risques, il n'avait trouvé les avantages pécuniaires importants résultant d'une gérance relative..... ».

— e) *La solution de la Cour de Paris répond aux aspirations de la pratique et satisfait aux fins même de l'institution de la commandite par actions.*

La pratique, avons-nous dit précédemment, trouve dans la commandite par actions une formule de garantie pour la conservation du contrôle aux dirigeants des entreprises : l'irrévocabilité des gérants est le principal facteur de cette garantie.

Si par suite l'on n'accorde strictement cette irrévocabilité qu'aux seuls gérants nommés dans l'acte initial de société, on limite dans des proportions ridicules les avantages recherchés : la vie d'un homme, la durée d'une gestion.....

Résultat incomplet et précaire, incompatible avec les nécessités de la pratique la moins exigeante ; .

Résultat illogique et imparfait, directement contraire aux fins mêmes de l'institution de la commandite par actions : on doit reconnaître en effet, — et l'acuité de la question du contrôle mettra de plus en plus en lumière cet aspect de l'institution, — que l'un des buts essentiels de la commandite par actions est de procurer à la pratique une formule garantissant aux dirigeants des sociétés de capitaux un contrôle assuré ; si cet avantage était limité aux seuls fondateurs, aux seuls premiers dirigeants, il est évident que l'institution remplirait mal son rôle et n'atteindrait pas son but ; de ce seul point de vue, il est indispensable d'étendre l'irrévocabilité à d'autres gérants que les seuls gérants statutaires.

3^e Irrévocabilité stipulée des gérants non statutaires

— a) *Stipulation dans les statuts.*

Dans tout l'exposé qui précède nous nous sommes placés dans l'hypothèse du silence des statuts : et c'est sur cette base que nous avons discuté la révocabilité ou l'irrévocabilité éventuelle des gérants non statutaires.

Mais rien ne s'oppose à ce que les statuts, réglant expressément la question, déclarent par avance irrévocables les gérants non statutaires qui se trouveraient nommés par la suite (1).

Pareille clause serait certainement de rigueur, l'arti-

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des Sociétés*, 5^e édition, tome II, n^o 1103.

de 1856 n'étant pas une disposition d'ordre public et les parties demeurant libres de régler comme bon leur semble cette question.

Une stipulation de ce genre aurait l'avantage de couper court à toute discussion et assurerait aux dirigeants successifs de l'entreprise une solide garantie pour la stabilité du contrôle de l'affaire.

Introduite en termes trop absolus elle ne serait toutefois pas sans danger : un gérant inconsidérément choisi et protégé par une irrévocabilité stipulée peut entraîner la société dans toutes les conséquences d'une gestion désastreuse, sans qu'il soit possible d'invoquer en temps utile un juste motif de révocation judiciaire ; aussi toute stipulation d'irrévocabilité ne se conçoit-elle qu'accompagnée des conditions qu'une sage pratique doit rechercher : modalités de choix des nouveaux gérants, procédé sévère de nomination, période d'essai, causes déterminées de révocation expressément réservées... etc.

— b) *Stipulation postérieure aux statuts.*

La stipulation d'irrévocabilité qu'il est loisible d'insérer initialement dans les statuts, peut intervenir postérieurement, même au profit d'un seul gérant déterminé.

Citons dans ce sens, les termes particulièrement précis de l'arrêt précité de la Cour de Besançon du 25 juillet 1900 (Affaire Japy).

« Attendu, dit l'arrêt, ... Qu'en admettant qu'Henri Japy... ne fut pas gérant statutaire... il n'en serait pas moins encore un gérant irrévocable parce que les associés ont unanimement voulu que sa nomination eut le même effet que si elle avait été faite dans le contrat de

société, et que cela n'a rien de contraire ni aux règles juridiques d'une société, ni à l'intérêt des tiers, ni à l'ordre public ».

Le mot « unanimement » que l'on remarque dans le texte de cet attendu, pourrait faire croire à la nécessité d'une décision unanime pour la validité de la stipulation d'irrévocabilité.

Il n'en est rien : c'est une pure circonstance de fait de l'affaire précitée, retenue dans le texte des motifs, sans autre conséquence ; on peut estimer aussi, vu la date de l'arrêt, que la Cour de Besançon a voulu par cette constatation supplémentaire couper court à toute contestation éventuelle qui aurait pu naître sur la validité de la décision visée : il ne faut pas perdre de vue en effet, qu'à cette époque, on se trouvait en pleine controverse sur les pouvoirs de l'Assemblée générale extraordinaire et les conditions d'unanimité ou de simple majorité requises pour la modification des statuts.

Quoiqu'il en soit, il semble également certain, si l'unanimité n'est pas requise (1), que la stipulation d'irrévocabilité doit tout au moins faire l'objet d'une décision de l'Assemblée générale extraordinaire, aux conditions de quorum, de vote et de majorité requises pour la modification des statuts. C'est qu'en effet, à l'exception des cas d'irrévocabilité précédemment étudiés, le silence des statuts sur ce point doit s'interpréter dans le sens de la révocabilité des gérants non statutaires : une décision contraire intervenant par la suite, même au profit d'un gérant déterminé, emporte donc, à n'en point douter, modification aux statuts primitifs.

(1) En sens contraire : HOUPIŒ et BOSVIEUX, n° 1103, cité

La stipulation d'irrévocabilité des gérants non statutaires résulte en principe de termes exprès ; mais il n'en est pas nécessairement ainsi, et l'irrévocabilité peut résulter indirectement des termes de la nomination ou de circonstances laissées à l'appréciation des juges du fait.

C'est ainsi que, dans l'affaire Japy précitée, les termes de la nomination d'Henri Japy disposaient simplement que « Henri Japy est admis comme associé en nom collectif et gérant au même titre que les gérants existants » : or ces derniers étaient statutaires et irrévocables ; la Cour de Besançon en a conclu à l'irrévocabilité stipulée au profit du nouveau gérant.

III. — CONCLUSION

Adoptant les solutions de la Cour de Paris (Affaire Schneider), celles de la Cour de Besançon (Affaire Japy), et les conséquences logiques qui en découlent, on peut conclure en résumé que dans les sociétés en commandite par actions :

— Sont seuls, en principe, révocables *ad nutum* (sauf stipulations contraires) :

1° Le gérant non associé commandité (1).

2° L'associé commandité qui, déjà détenteur de cette qualité antérieurement à sa nomination, est nommé gérant par acte postérieur au contrat de société (art. 1856).

— Et qu'au contraire sont, en principe, irrévocables :

(1) En ce qui concerne les sociétés antérieures à la loi du 22 novembre 1913, le consentement de tous les actionnaires serait nécessaire pour sa révocation. THALLER et PIC, n° 1086,

1° L'associé-gérant statutaire.

2° L'associé-gérant non statutaire dont l'irrévocabilité a été expressément stipulée.

3° L'associé-gérant non statutaire nommé par et à l'occasion d'un acte modifiant les statuts dans leurs bases essentielles et participant en conséquence de la nature du contrat de société.

4° L'associé-gérant non statutaire, qui, précédemment non associé, acquiert simultanément et corrélativement la double qualité de gérant et d'associé-commandité.

Ainsi étendue, l'irrévocabilité des gérants des commandites par actions est conforme à la nature et aux fins de cette institution ; elle est largement satisfaisante du point de vue de la stabilité du contrôle qui nous occupe.

SECTION II

Liberté d'action des associés-gérants dans la direction des commandites par actions

L'irrévocabilité, si elle constitue le principal élément d'un contrôle efficace, n'atteint qu'imparfaitement son but si elle ne se trouve accompagnée d'une pleine liberté d'action dans la direction des affaires sociales.

On ne voit pas en effet quel caractère effectif pourrait revêtir le contrôle d'un gérant obligé, pour les directives générales et les procédés de réalisation, de suivre à la lettre les prescriptions impératives de l'Assemblée générale ou les suggestions d'un Conseil de surveillance.

L'étude du problème nous amène à distinguer soigneusement : d'une part les « pouvoirs » du gérant pour

la réalisation de tels ou tels actes déterminés, sa « capacité juridique », et d'autre part sa liberté d'action dans la direction générale de la société, c'est-à-dire la possibilité pour lui d'orienter librement les affaires sociales dans tel « sens » qu'il juge convenable et par tels procédés qu'il juge bon, ce que nous appellerions volontiers sa « capacité économique » ; cette dernière intéressant seule directement la question du contrôle telle que nous l'envisageons,

I. — LIBERTÉ DE DIRECTION GÉNÉRALE ET DU SENS DE LA GESTION (Capacité économique)

La liberté d'action, les « coudées franches » dans la gestion et l'administration sont l'essence même d'un contrôle véritable ; le gérant d'une commandite par actions les possède entièrement. S'il est dans le rôle en effet d'un Conseil de surveillance de vérifier la régularité des opérations sociales, et dans celui d'une assemblée générale d'accorder au gérant certains « pouvoirs » déterminés, il n'appartient ni au Conseil de surveillance ni à l'Assemblée générale d'imposer à la gérance des directives pour la marche de la société, une « direction pour l'avenir ». L'assemblée ou le Conseil de surveillance peuvent émettre un avis, une opinion, critiquer une gestion, suggérer un projet ; ce seront d'utiles indications pour le gérant, mais elles ne seront jamais obligatoires pour lui, et il demeurera libre de n'en tenir aucun compte s'il ne les estime pas conformes à l'intérêt social (1).

(1) HOURIN et BOSVIEUX, *Traité général des Sociétés*, 5^e édition, tome II, 1104 ; THALLER et FIC, n° 1098 bis.

Une confusion, cependant, peut s'établir facilement dans l'esprit, à raison notamment des caractères et des pouvoirs que la doctrine attribue généralement au Conseil de surveillance.

C'est ainsi que, comparant le rôle de ce Conseil à celui des Commissaires aux comptes dans les sociétés anonymes, MM. Thaller et Percerou s'expriment en disant :

« Le Commissaire au compte n'a pas à rechercher si la gestion est conforme aux intérêts de la société...

« C'est au contraire ce contrôle sur le fonds de la gestion que la loi requiert d'un Conseil de surveillance. Les aptitudes demandées à ce dernier organe sont, sans doute, celles de vérificateur de comptes, mais en outre, celles d'appréciateur de la conduite des hommes » (1).

Partant de cette comparaison, il semble facile, au premier abord, d'aboutir à des conclusions diamétralement opposées à celles que nous avons précédemment posées.

Remarquons pourtant qu'il ne résulte pas des affirmations précitées de MM. Thaller et Percerou le pouvoir, pour le Conseil de surveillance, d'imposer au gérant telles directives qui lui plaisent ou lui paraissent conformes aux intérêts sociaux ; le Conseil peut seulement, — et doit même, — dans son rapport annuel, signaler à l'Assemblée générale tels procédés ou telles tendances qui lui semblent dangereuses ou préjudiciables à la société ; que l'Assemblée générale infirme ou confirme ensuite cet avis, cela constituera une indication grave pour la gérance, mais nullement une prescription impérative ; il ne peut résulter de là que l'Assemblée générale

(1) THALLER, 7^e édition, 678.

ou le Conseil de surveillance puissent imposer à la gérance leur façon de voir, ni que celle-ci soit tenue de suivre un avis ainsi formulé.

On dira que, réduit à ces proportions, le rôle de « vérificateur de la conduite des hommes » est plutôt platonique ; c'est possible (quoiqu'en fait son efficacité soit souvent salutaire) (1) ; faut-il donc aller plus loin et conclure de cette attribution à une puissance de direction plus large et plus effective de l'Assemblée générale et du Conseil de surveillance ?

Nous n'hésitons pas en ce qui nous concerne à répondre par la négative. La solution qui attribuerait à l'Assemblée générale ou au Conseil de surveillance le pouvoir d'imposer des directives obligatoires aux gérants serait tout à la fois illogique et juridiquement insoutenable :

1° Cette solution serait illogique

On ne peut en effet concevoir que des actionnaires, dont la responsabilité est essentiellement limitée, imposent des directives à des associés indéfiniment responsables et qui doivent supporter tout le poids des conséquences d'une mauvaise gestion.

Les actes et les entreprises ainsi exécutés sur ordre de l'Assemblée générale ou du Conseil de surveillance, peuvent tourner au plus grand détriment des affaires sociales ; les associés-gérants en supporteront *in infinitum* les conséquences ruineuses, alors que pourtant, dès l'abord, leur volonté s'y opposait et qu'ils ne se sont

(1) Voir *infra*, titre I, chapitre II.

exécutés que contraints et forcés ; cette situation est profondément illogique, pour ne pas dire immorale : on ne peut charger la responsabilité d'un individu des conséquences d'un acte qui lui fut imposé, et qu'il a même nettement désapprouvé. La responsabilité ne se conçoit pas sans la liberté ; on ne peut donc admettre que les associés-gérants soient indéfiniment responsables, si on ne leur accorde pas, d'autre part, la pleine liberté de faire ou de ne pas faire les actes dont les conséquences demeureront à leur charge ; la liberté de gestion est la contre-partie nécessaire, le corollaire indispensable de la responsabilité indéfinie.

Ajoutons encore, qu'abstraction faite de la responsabilité limitée des actionnaires en tant que tels, l'article 9 de la loi de 1867 déclare les membres du Conseil de surveillance irresponsables des actes de gestion et de leurs résultats ; si donc on leur accordait une autorité déterminante sur les gérants, on aboutirait à cette situation paradoxale que leur volonté active et génératrice se trouverait exonérée d'une responsabilité qui viendrait peser sur la volonté passive, voir même contraire et opposante, des associés-gérants (1).

2° Cette solution serait juridiquement insoutenable

Il est facile de comprendre en effet que le fait pour des actionnaires (Assemblée générale ou Conseil de surveillance) d'imposer au gérant des directives obligatoires, des procédés déterminés de gestion, un sens

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des Sociétés*, 5^e édition, tome II, n° 1131.

précis à la marche des affaires sociales, constitue au premier chef un acte d'immixtion dans la gestion et l'administration de la société; or les actes de cette nature, quels qu'ils soient, sont interdits aux commanditaires.

Il ne faut pas perdre de vue, en effet, dans le problème qui nous occupe, que la masse des actionnaires, qu'elle soit représentée par l'Assemblée ou par le Conseil de surveillance constitue l'élément commanditaire des commandites par actions; par suite toutes les règles de la commandite en général, relatives aux commanditaires, leur sont applicables, et, au premier rang de celles-ci, la défense d'immixtion (1).

Sans doute la liste précise des actes d'immixtion n'est pas rigoureusement déterminée, mais il est évident qu'il faut, en tout état de cause, faire rentrer au nombre des actes interdits aux commanditaires, tous ceux, même purement intérieurs, « impliquant qu'ils ont une influence décisive sur la marche des affaires sociales » (2); ce qui est le cas, à n'en point douter, des hypothèses que nous envisageons.

Cet argument à lui seul suffirait amplement à écarter toute intervention déterminante de l'Assemblée générale ou du Conseil de surveillance sur la direction générale de la société, et à laisser celle-ci, pleine et entière, à la libre volonté des associés-gérants (3).

(1) WAHL, *Précis de droit commercial*, 1922, n° 789 : « Ceux-ci (les actionnaires) qui sont des commanditaires ne sauraient avoir plus de pouvoirs que les commanditaires dans la société en commandite simple ».

(2) LYON-CAEN et RENAULT, 5^e édition, 1926, tome II, p. 474, n° 496.

(3) En faveur de cette solution, voyez notamment : Lyon, 27 mars 1913, *Journal des Sociétés*, 1914, p. 119.

II. — POUVOIRS DES GÉRANTS DANS LES COMMANDITES PAR ACTIONS (Capacité juridique)

A côté de la liberté d'action dont jouissent les gérants pour le sens d'orientation et la direction générale de la société, de ce que nous avons appelé la « capacité économique », il importe de traiter séparément la question des « pouvoirs » proprement dits.

Il faut entendre par là, la capacité juridique possédée par les gérants, à un degré plus ou moins étendu, pour la réalisation de tels et tels actes déterminés ; pour certains de ces actes les gérants ont pleins pouvoirs et pleine liberté ; pour les autres, de gravité plus marquante, ils ont généralement besoin d'une autorisation spéciale de l'Assemblée générale (emprunts, vente d'immeubles, etc.).

En soi, cette question n'est qu'indirectement liée à la possession d'un contrôle véritable tel que nous l'étudions ; son influence à ce point de vue n'est que secondaire ; les limitations, en effet, que l'on peut éventuellement rencontrer dans les pouvoirs des gérants, eu égard à leur caractère extrêmement concret, purement matériel en quelque sorte, à raison aussi de la zone d'activité relativement très étroite qu'elles atteignent, n'entravent pas le contrôle proprement dit ; la question de capacité qu'elles soulèvent est d'ordre plus procédural que commercial et industriel. Certaines limitations dans la capacité juridique des gérants ne les empêchent pas de posséder une pleine capacité économique, une entière liberté d'action dans la direction générale et

l'orientation de la société ; or ceci seulement intéresse au premier chef la possession d'un contrôle véritable.

Il n'en est pas moins vrai pourtant que le jeu des entraves apportées aux pouvoirs des gérants, à leur capacité purement juridique, peut constituer un puissant moyen de pression de nature à rendre illusoire le contrôle qu'ils détiennent ; supposons, par exemple, que le gérant d'une société donnée n'ait pas, en l'absence d'une autorisation spéciale de l'Assemblée générale, la capacité d'acheter et de vendre des immeubles, ou de contracter un emprunt... ; des opérations de cette nature se présentant comme nécessaires, les circonstances peuvent être telles, que l'Assemblée générale, profitant de la situation, n'accorde au gérant les autorisations demandées que moyennant acceptation par celui-ci des prescriptions par elle édictées d'autre part ; pareil « marché » ne laisse évidemment pas que d'être préjudiciable à l'intégralité du contrôle dont jouissait la gérance.

Dans le silence des statuts, on s'accorde généralement à reconnaître au gérant le pouvoir de faire seul et librement tous les actes d'administration rentrant dans l'objet et le but de la société ; on exige l'autorisation de l'Assemblée générale pour les actes de disposition : rentrent par exemple dans cette catégorie les emprunts, constitutions d'hypothèque, aliénations des immeubles sociaux...

Sans entrer dans le délicat problème de la distinction et de la détermination des actes de disposition et des actes d'administration, constatons simplement que les statuts peuvent donner au gérant pleins pouvoirs à l'effet de faire seul les opérations exigeant normalement l'autorisation de l'Assemblée générale. Hors le cas d'une

modification régulière des statuts, les pouvoirs ainsi accordés sont intangibles, en ce sens qu'il n'appartient pas à l'Assemblée générale, de sa seule volonté, de les restreindre ou de les modifier ; une résolution prise par elle dans ce sens serait une simple indication pour le gérant et demeurerait sans influence sur la validité des opérations faites en contravention de ses termes (1).

Il apparaît donc, du point de vue du contrôle qui nous occupe, que la pratique possède, sur ce terrain, toutes les garanties désirables.

SECTION III

Intervention des gérants aux modifications des statuts

Le contrôle assuré aux associés-gérants par une irrévocabilité largement comprise et une liberté étendue dans la direction des affaires sociales, risquerait d'être illusoire si leur volonté devait demeurer étrangère aux modifications des statuts.

Si l'Assemblée générale, en effet, pouvait, à sa guise et en toute liberté, modifier les statuts dans toutes leurs dispositions, elle trouverait dans ce procédé un moyen de pression, indirect, mais des plus puissants, qui lui procurerait une maîtrise quasi absolue de la volonté des gérants.

Il est à peine besoin d'insister pour faire comprendre les répercussions intolérables que pourraient avoir pour la gérance des modifications intervenant par exemple

(1) Cass., 9 juillet 1891, Sirey 93, I, 300.

Tamboise- — *La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions.* 4

dans la répartition des bénéfices, l'objet social, les pouvoirs juridiques des gérants, etc...

Envisagée dans son ensemble, la question ainsi posée, se présente logiquement, et chronologiquement du reste, sous deux aspects successifs :

1^o L'assemblée générale d'une commandite par actions peut-elle modifier les statuts dans les conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867 ; ou bien ces modifications doivent-elles être décidées à l'unanimité des actionnaires ?

2^o Les pouvoirs de l'Assemblée générale étant ainsi précisés, peut-elle en user, et ses décisions devenir définitives, sans le consentement des associés-gérants ?

I. — L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'UNE COMMANDITE PAR ACTIONS PEUT-ELLE MODIFIER LES STATUTS AUX CONDITIONS DE QUORUM ET DE MAJORITÉ PRÉVUES À L'ARTICLE 31 DE LA LOI DE 1867 ?

Si toutes les dispositions statutaires, ou seulement certaines d'entre elles, exigeaient pour leur modification le consentement de l'unanimité des actionnaires, il est bien certain que, du point de vue stabilité du contrôle qui nous occupe, les gérants trouveraient dans cette exigence une garantie sérieuse.

Rappelons brièvement l'évolution du problème, devenu tout à fait classique :

Antérieurement à la loi du 16 novembre 1903, la question était vivement controversée, et des auteurs considérables n'hésitaient pas à déclarer l'article 31 inapplicable aux commandites par actions, et à exiger un

consentement unanime des actionnaires pour les modifications quelles qu'elles soient (1).

La loi du 16 novembre 1903 leva le doute à ce sujet en permettant à « toute société par actions », par délibération de l'assemblée générale, « constituée dans les conditions prévues par l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867 » de créer des actions de priorité ; c'était déclarer expressément l'article 31 applicable aux commandites par actions comme aux sociétés anonymes. Au surplus, l'application de cette loi fut étendue aux sociétés antérieurement constituées.

Le législateur autorisant ainsi l'Assemblée générale extraordinaire de « toute société par actions » à modifier les statuts sur un point particulièrement grave, on pouvait légitimement estimer que, dans ces sociétés, qu'elles soient anonymes ou en commandite, l'Assemblée générale pouvait se prononcer sur toutes modifications des statuts, aux conditions de quorum et de majorité de l'article 31.

La jurisprudence cependant, s'en tenant à une distinction qu'elle avait du reste précédemment construite et appliquée, autorisa les modifications de gravité équivalente ou inférieure à la création d'actions de priorité, mais elle continua d'exiger l'unanimité pour les modifications aux « bases essentielles et fondamentales » du pacte social, notamment en ce qui concerne la partie des statuts relative aux associés commandités (2).

La loi du 22 novembre 1913 supprima définitivement

(1) LYON-CAEN et RENAULT, 3^e édition, tome II, p. 848 ; LABBÉ, note S. 81, 1, 441.

(2) Voyez Lyon, 8 décembre 1905, *J. S.*, 1906, p. 254 ; Aix, 20 janvier 1896 ; Cass., 29 décembre 1897.

cette distinction, et, remaniant l'article 31 de la loi de 1867, autorisa l'Assemblée générale extraordinaire à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. En vertu des solutions précédemment acquises cette disposition législative s'appliqua automatiquement aux commandites par actions (1).

Quoiqu'il en soit, la question, certainement tranchée en ce qui concerne les sociétés postérieures au 22 novembre 1913, reste controversée pour les sociétés antérieurement constituées ; de sorte qu'il aurait lieu d'établir la distinction suivante :

1^o Sociétés constituées antérieurement au 22 novembre 1913.

L'assemblée générale délibérant aux conditions de quorum et de majorité de l'article 31 de la loi de 1867 peut modifier toutes les dispositions statutaires, autres que les « bases essentielles » du pacte social ; l'unanimité étant requise pour ces dernières.

2^o Sociétés constituées postérieurement au 22 novembre 1913.

L'assemblée générale peut se prononcer sur les modifications des dispositions statutaires quelles qu'elles soient aux conditions de l'article 31 de la loi de 1867 (2).

En ce qui nous concerne, nous n'approuvons pas cette distinction : on doit reconnaître en effet qu'elle constitue pour la pratique une gêne parfaitement inutile, et que, du point de vue juridique, elle n'est pas fortement

(1) En ce sens la majorité de la doctrine. En sens contraire, R. ROUSSEAU, *Gaz. des Sociétés*, 1913, p. 460.

(2) HOUPIN, *Traité général des Sociétés*, 5^e édition, tome II, p. 581 ; THALLER et PERCEROU, *Traité élémentaire de droit commercial*, 7^e édition, n^o 694 *ter*.

étayée ; on invoque sans doute le principe de la non rétroactivité des lois ; l'esprit juridique le plus élémentaire aurait garde évidemment de toucher à ce principe, mais encore ne faut-il pas l'appliquer à l'extrême à une disposition législative d'un caractère *purement interprétatif*, et dont le but essentiel fut de débarrasser la pratique d'une entrave et d'un doute gênant.

La loi de 1867, tout en organisant les assemblées générales extraordinaires, avait insuffisamment précisé leurs pouvoirs ; la loi de 1913, comblant cette lacune, ne faisait que donner une explication interprétative de la volonté du législateur de 1867 ; sous cet angle, il semble logique de faire remonter les effets de la volonté du législateur, non à la date de la constatation de son existence, mais à la date de sa manifestation initiale, celle-ci fut-elle confuse, c'est-à-dire au 24 juillet 1867.

Cette solution aurait l'avantage de débarrasser la pratique (1) de la distinction, par trop subtile, entre les « bases essentielles » du pacte social et celles qui ne le sont pas ; dans toute société par actions, quelle que soit la date de sa constitution, l'Assemblée générale pourrait modifier les statuts dans toutes leurs dispositions, aux conditions de l'article 31 nouveau de la loi de 1867 (2).

(1) Une intervention législative serait indispensable pour couper court aux controverses doctrinales qui abondent à ce sujet : une proposition de loi a été déposée dans ce sens par M. Antony Ratier le 8 avril 1922.

(2) Cette solution telle que nous la présentons en termes absolus est vivement controversée par la majorité de la doctrine.

C'est ainsi que la quasi-unanimité des auteurs estime que la rétroactivité est certainement inadmissible pour les modifications portant sur l'objet et la forme de la société ; pour ces modifications l'unanimité resterait nécessaire.

L'argument est le suivant : l'article 4 de la loi de 1913 attribue formel-

Dans les commandites par actions, en ce qui concerne la conservation du contrôle par les associés commandités et les garanties qu'il y a lieu de leur donner relativement aux dispositions statutaires qui les concernent, la solution qui précède est sans inconvénient, si, comme nous le dirons ci-après, les pouvoirs de l'Assemblée générale modificatrice des statuts sont justement limités par l'adhésion nécessaire de la volonté des associés-gérants.

lement la rétroactivité au paragraphe 4 de l'article 31 nouveau ; or ce paragraphe commence par ces mots : « Dans tous les autres cas que ceux prévus au précédent paragraphe ... » ... le précédent paragraphe traite de l'objet et de la forme des sociétés ; cet objet et cette forme sont donc formellement exclus par la loi des dispositions statutaires dont la modification peut bénéficier de la rétroactivité.

Beaucoup d'auteurs vont plus loin : partant du principe que la rétroactivité est une règle d'exception d'interprétation stricte, ils limitent rigoureusement la rétroactivité prévue par la loi de 1913 au seul paragraphe quatrième de l'article 31 nouveau (quorum et majorité des deuxième et troisième assemblées extraordinaires), de sorte que la modification des statuts des sociétés antérieurement constituées demeure sous l'empire de la distinction jurisprudentielle des « bases essentielles » (LYON-CAEN et RENAULT, *Revue critique de législation et de jurisprudence*, 1913, p. 580 ; THALLER et PERCEROU, *Traité élémentaire de droit commercial*, 7^e édition, n° 694 *ter* ; HOUPIN, *Traité général des Sociétés*, 5^e édition, tome II, p. 581).

Evitant l'objection de la non rétroactivité, ainsi qu'il est dit dans notre exposé, nous estimons au contraire qu'il y a lieu d'admettre une large application de l'article 31 nouveau aux sociétés antérieures à 1913, une seule exception serait admissible en ce qui concerne l'objet et la forme des sociétés (En ce sens : *Jurisprudence*, Paris, 11 février 1914, S. 1917, 2, 73. — Egalement WAHL, *Précis de droit commercial*, 1922, n° 892, et note sous la décision précitée).

II. — L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'UNE COMMANDITE PAR ACTIONS PEUT-ELLE MODIFIER LES STATUTS, SANS LE CONSENTEMENT ET MALGRÉ L'OPPOSITION DES ASSOCIÉS-GÉRANTS ?

La modification des statuts étant décidée par l'Assemblée générale, soit à l'unanimité, soit à la simple majorité de l'article 31, cette décision se suffit-elle à elle-même et est-elle opposable aux associés-gérants commandités ; ou bien au contraire la modification ainsi votée par les actionnaires n'est-elle définitive et complète qu'après l'adhésion des associés commandités ?

Du point de vue qui nous occupe cette question est évidemment capitale, car il va de soi que le caractère effectif du contrôle détenu par les associés-gérants en dépend au premier chef.

Dans une première opinion, soutenue par quelques auteurs, le consentement des gérants n'est pas nécessaire (1).

Voici comment raisonnent les partisans de cette thèse :

La loi de 1903 pour les actions de priorité, celle de 1913 pour toutes les dispositions statutaires, exigent un vote de l'Assemblée générale des actionnaires, les conditions de quorum et de majorité de l'article 31..., mais il n'est nulle part question d'un consentement distinct des associés commandités ; dès lors, conclue-t-on, toutes les modifications aux statuts sont valablement et définitivement réalisées par le seul vote con-

(1) BOURCART, *Ass. gén.*, p. 278 et 279 et *Annales du droit commercial*, 1914-359.

forme de l'Assemblée générale extraordinaire ; elles sont, dès ce moment, opposables à tous, même aux associés-gérants commandités, alors même que ceux-ci se refuseraient à y adhérer.

Du reste, ajoutent les partisans de cette solution, les associés commandités, qui le plus souvent sont en même temps actionnaires, ont, par là même, toutes facilités pour défendre leurs droits, puisque dans la loi française, ils ont, en tant qu'actionnaires, accès et droit de vote à l'Assemblée générale.

Dans une seconde opinion, plus généralement soutenue, le consentement des associés-gérants commandités est toujours nécessaire ; la modification des statuts, votée, même à l'unanimité, par les actionnaires, n'est complète et définitive qu'après l'adhésion du ou des associés-gérants (1).

Nous n'hésitons pas, en ce qui nous concerne à adopter cette solution, et cela parce que :

1^o Elle n'est pas en opposition avec les lois de 1867, 1903 et 1913.

2^o Elle est conforme à la situation juridique des associés commandités.

3^o Elle constitue le seul procédé assurant à ceux-ci une protection indispensable contre l'omnipotence de l'Assemblée générale.

4^o Elle correspond, par analogie, aux solutions généralement admises pour les conflits d'intérêt entre associés de catégories différentes.

(1) Trib. de com. de la Seine, 2 août 1902, *J. S.*, 1903, p. 32; PERCEROU, *J. S.*, 1907, p. 121 et suiv. ; LACOUR, n^o 644 ; WAHL, *J. S.*, 1914, 60 ; LYON-CAEN et RENAUULT, n^o 1018-4^o.

1^o Cette solution n'est pas en opposition avec les lois de 1867, 1903 et 1913

De ce que ces textes réglementent seulement la manifestation de volonté des actionnaires nécessaire pour la modification des statuts, et ne disent mot des associés commandités, en résulte-t-il qu'ils aient entendu, par ce seul silence, déclarer de nul effet toute manifestation de volonté de ces derniers ?

Une solution aussi grave aurait tout au moins valu la peine d'une disposition formelle.

Aussi bien n'en est-il rien. La commandite par actions comporte essentiellement deux éléments : d'une part l'élément commanditaire constitué par la masse des actionnaires et de l'autre les associés commandités.

Ces deux éléments constituent les deux parties du pacte social : la modification de ce pacte exige, de droit commun, l'accord de leur volonté.

La volonté des commandités est facile à exprimer ; celle des actionnaires commanditaires exige une réglementation plus précise ; c'est cette seule réglementation que visent les textes précités ; éminemment relatifs à « la vie des actions », ils organisent uniquement la façon dont l'élément actionnaires-commanditaires devra manifester sa volonté, c'est-à-dire : l'Assemblée générale extraordinaire. Mais là s'arrête le but et la portée de la loi ; de cette condition nécessaire, elle ne fait pas une condition suffisante ; la volonté des actionnaires exprimée conformément à l'article 31 est la première condition exigée par la loi pour la modification des statuts, mais il n'en résulte pas qu'elle y suffise ; il faut encore

l'adhésion de la volonté concordante de l'autre partie au pacte social, l'élément associé-commandité (1).

Au surplus, la solution ainsi présentée n'est que l'expression du droit commun ; si la loi avait voulu le modifier, il eut fallu qu'elle le dise expressément : son silence ne peut être interprété dans le sens de la suppression d'un processus normal, mais seulement dans le sens de son maintien.

2° Cette solution est conforme à la situation juridique
des associés commandités

En ce qui concerne les actionnaires, dont la responsabilité est limitée, qui n'ont engagé en société qu'un « capital » déterminé, on comprend aisément qu'ils consentent en tout état de cause à s'en remettre aux décisions d'une majorité.

Cette solution est du reste strictement juridique ; la personnalité de l'actionnaire ne compte pas en principe dans la vie sociale, seul le capital qu'il engage est pris en considération ; or ce capital a cessé d'être la propriété distincte de l'actionnaire pour devenir la propriété de la société ; on comprend donc que celle-ci, fut-ce même par une modification aux statuts, dispose librement de ce capital par décision de sa seule volonté, celle-ci s'exprima-t-elle par une simple majorité.

En ce qui concerne au contraire les associés commandités il est impossible de raisonner de la même manière :

Tout d'abord, ce n'est pas seulement un capital limité qu'ils ont engagé, mais leur personnalité juridique

(1) Voyez VAVASSEUR, *Revue des Sociétés*, 1893, 469.

tout entière et leur responsabilité indéfinie ; on conçoit aisément qu'en face d'un engagement aussi grave, ils n'entendent être tenus que dans les limites du pacte social qu'ils ont consenti, et que les modifications de ce pacte ne peuvent intervenir en dehors de leur volonté ; ils ne peuvent à ce point de vue s'en remettre aux décisions d'une majorité.

D'autre part, si leur personnalité juridique est tout entière engagée, elle ne l'est pas à ce point qu'on puisse la considérer, à l'instar du capital fourni par les actionnaires, comme devenant la propriété de la société ; par suite, il n'appartient pas à cette dernière d'en disposer par disposition de sa seule volonté (1).

3° Cette solution constitue le seul procédé assurant aux associés commandités une protection indispensable contre l'omnipotence de l'Assemblée générale.

On a prétendu, avons-nous vu, que les associés commandités, grâce aux actions qu'ils pouvaient personnellement posséder, avaient toutes facilités pour défendre leurs intérêts en participant aux assemblées générales.

Cette garantie généreusement accordée est un tant soit peu ridicule ; pour qu'elle soit efficace, en effet, il faudrait supposer que les associés commandités possèdent la majorité du capital-actions ; outre que cette condition ne se trouverait presque jamais remplie, elle aboutirait à cette conséquence que les associés-gérants ne se distingueraient en rien, à ce point de vue, des administrateurs d'une société anonyme ; on ne voit pas

(1) Voyez PERCEROU, *J. S.*, 1907, p. 122.

dès lors quel avantage leur serait procuré comme contrepartie de leur responsabilité indéfinie.

La situation même des associés-gérants commandités indéfiniment responsables, s'oppose à leur asservissement au capital-actions ; il est de toute nécessité d'accorder à la manifestation de leur volonté une puissance au moins égale à celle de l'Assemblée générale ; on ne conçoit pas d'autre procédé.

4^o Par analogie, cette solution correspond aux solutions généralement admises pour les conflits d'intérêt entre associés de catégories différentes.

Il est en effet indéniable que les associés-gérants constituent dans la commandite par actions, une catégorie particulière d'associés.

Or nous savons que dans des cas analogues (actionnaires privilégiés, porteurs de parts de fondateur...), il est établi que toute décision de l'Assemblée générale qui comporterait une modification aux droits d'une catégorie d'actionnaires (ou de porteurs de parts) « n'est définitive qu'après avoir été ratifiée par une assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie visée » (Code de commerce, article 34).

Raisonnant par analogie, il est tout au moins logique, dans ces conditions, de conclure que les modifications aux statuts votées par l'Assemblée générale d'une commandite par actions et modifiant *ipso facto* le pacte social, donc les droits des commandités, n'est définitive qu'après approbation de l'Assemblée spéciale de ces derniers.

Il résulte de cette considération que l'assentiment des commandités doit en tout état de cause être obtenu ;

mais remarquons de suite qu'il ne s'agit que d'un raisonnement par analogie, et qu'il importe, par suite, de n'en point pousser à l'extrême les conséquences.

C'est ainsi qu'il n'est pas suffisant, croyons-nous, pour rendre valable et définitive une modification votée par l'assemblée des actionnaires, que celle-ci ait reçu l'adhésion d'une assemblée spéciale des associés-commandités ; il faut aller plus loin et déclarer indispensable l'adhésion *individuelle* de ces derniers (1).

Pareille solution découle certainement du caractère d'associé en nom qu'on doit leur reconnaître ; l'engagement de leur responsabilité juridique tout entière, leur responsabilité indéfinie ne peuvent laisser aucun doute à ce sujet ; la gravité même et l'étendue de cet engagement limitent les conditions de ce dernier aux termes stricts du pacte social ; tout changement de ce pacte ne se conçoit par suite que du consentement individuel de chacun des intéressés, ceux-ci n'ayant pu abandonner le sort de leur personnalité juridique tout entière à la décision d'une majorité.

Ainsi donc, nous pouvons légitimement conclure, semble-t-il que dans les commandites par actions, les modifications aux statuts, votées par l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires, ne deviennent valables et définitives qu'après avoir obtenu l'adhésion d'une volonté conforme de tous les associés-gérants commandités.

Du point de vue stabilité du contrôle qui nous occupe cette solution donne toute satisfaction.

(1) Dans ce sens la plupart des législations étrangères. Cf. notamment Allemagne, C. de commerce, 1897, art. 327, § 2.

Remarquons cependant que poussée à l'extrême elle n'est pas sans danger pour le capital-actions qui risquerait de se trouver impuissant en face d'une opposition systématique des gérants.

Aussi verrons-nous, au cours du chapitre suivant, que le capital-actions ne se trouve pas désarmé en face des pouvoirs de la gérance.

CHAPITRE II

De la protection du capital-actions dans les commandites par actions

Le légitime souci d'assurer aux dirigeants des entreprises une stabilité suffisante du contrôle qu'ils détiennent, ne doit pas aboutir à cette conséquence que les intérêts et les droits du capital-actions lui soient sacrifiés.

Nous avons vu précédemment que tel était le très réel danger d'une stabilité du contrôle trop bien organisée et nous avons posé les termes d'un dilemme où la stabilité indispensable du contrôle s'opposait à la sauvegarde non moins nécessaire des intérêts des actionnaires.

La commandite par actions donnant satisfaction au premier de ces deux termes, ainsi que nous l'avons exposé au chapitre précédent, assure également au second une solution où les intérêts et les droits du capital-actions trouvent toutes les garanties désirables, et cela grâce :

1° A la responsabilité indéfinie des associés-gérants et à leur révocabilité éventuelle.

2° A l'organisation des organes de surveillance.

3° Aux pouvoirs que possède l'Assemblée générale en face des associés-gérants.

SECTION I

**Responsabilité et révocabilité des associés-gérants
des commandites par actions****I. — DOUBLE CARACTÈRE DE LA RESPONSABILITÉ
DES ASSOCIÉS-GÉRANTS****1^o Responsabilité indéfinie erga omnes**

Cette responsabilité indéfinie à l'égard de tous est celle que l'esprit envisage dès l'abord lorsqu'il s'agit d'associés en nom ou de commandités et qui lie le patrimoine personnel des associés à la bonne et à la mauvaise fortune de la société.

L'associé-gérant d'une commandite par actions est personnellement et indéfiniment responsable de toutes les dettes sociales, quelles qu'elles soient, solidairement avec la société.

En face de l'étendue des pouvoirs de l'associé-gérant, cette responsabilité constitue la plus sûre garantie du capital-actions ; un contrôle intangible en effet aux mains de dirigeants dont la responsabilité serait limitée (administrateurs de sociétés anonymes par exemple) constitue un danger permanent pour le capital-actions ; ne risquant rien, de tels administrateurs peuvent tout oser et le capital-actions, impuissant, assister à l'entreprise des opérations les plus scabreuses et à la ruine de la société. La responsabilité personnelle et indéfinie des associé-gérants écarte radicalement ce danger ; il est bien certain en effet que rien n'est propre à inspirer

la sagesse comme un intérêt personnel aussi gravement engagé ; l'associé-gérant qui se trouverait le premier et le plus profondément atteint par les conséquences de ses actes ne s'engagera pas à la légère dans des entreprises par trop hasardeuses.

Au surplus, cette responsabilité est extrêmement étendue.

S'il existe tout d'abord plusieurs associés-gérants ils sont solidairement responsables (Code de com. art. 23 et 24).

En outre les gérants successivement nommés au cours de la société demeurent responsables non seulement des dettes créées pendant leur administration personnelle, mais aussi des dettes antérieurement existantes (1) ; toute stipulation d'irresponsabilité à ce point de vue, contenue dans l'acte ou la délibération emportant nomination, serait sans effet (2) ; seule pourrait intervenir utilement une convention passée avec les créanciers (3).

Après cessation de leurs fonctions les gérants demeurent en outre responsables des conséquences des opérations engagées pendant la durée de leur gestion, si le préjudice qui peut en résulter était imputable à leur faute (4). Ils ne sont exonérés que des opérations engagées postérieurement à leur démission ou révocation régulièrement publiée.

Ajoutons qu'aucune stipulation des statuts, conven-

(1) Cass., 23 novembre 1897.

(2) Paris, 22 août 1849 (S. 49, II, 570) ; Cass., 27 décembre 1853 (S. 54, I, 433).

(3) Amiens, 18 mai 1895 (*Pandectes Françaises*), 1899, 305.

(4) Rennes, 2 août 1886, *Revue des Sociétés*, 1888, 160.

tion particulière ou délibération de l'Assemblée générale ne peut décharger les gérants de cette responsabilité ni en diminuer la portée (1).

2° Responsabilité vis-à-vis des actionnaires

A côté de la responsabilité générale, économiquement rattachée aux risques commerciaux et industriels de l'entreprise, il y a lieu de considérer séparément une responsabilité spéciale qui incombe aux associés-gérants, vis-à-vis des actionnaires, comme mandataires de ces derniers.

Cette responsabilité garantit plus particulièrement au capital-actions la fidèle exécution du mandat qu'il a confié à la gérance ; elle n'est autre que celle établie par l'article 1992 du Code civil à la charge de tout mandataire.

Pour que cette responsabilité intervienne, il n'est pas nécessaire que la situation générale de la société se trouve mal en point ; elle peut intervenir pour un acte isolé et oblige le gérant à répondre non seulement de son dol, mais des fautes et des négligences de la gestion.

Il ne suffit pas toutefois qu'une opération entreprise par le gérant ait mal tourné ; il faut, en tout état de cause, pour que sa responsabilité puisse être engagée de ce chef, qu'une faute puisse être relevée à sa charge ; c'est au juge du fait qu'il appartiendra d'apprécier.

(1) Paris, 16 mars et 4 novembre 1859, 8 avril 1861 et 22 janvier 1862 (*J. des Trib. de com.*).

II. — RÉVOCABILITÉ DES ASSOCIÉS-GÉRANTS

Si l'on doit admettre une irrévocabilité de principe des associés-gérants statutaires, et même, sous les conditions que nous avons indiquées, des associés-gérants non statutaires, il est cependant certain que le capital-actions ne peut se trouver désarmé devant une gestion manifestement désastreuse ou malhonnête.

En tout état de cause, et quelle que soit la qualité du gérant intéressé, la révocation judiciaire pour juste motif peut toujours intervenir ; ces « justes motifs » sont laissés à l'appréciation des juges et il est impossible de donner à leur sujet le moindre critérium ; on peut citer : l'incapacité notoire, les malversations, des négligences graves et répétées, un état de santé mettant obstacle à toute gestion utile, etc.

Ajoutons, d'autre part, que les statuts peuvent prévoir la révocation *ad nutum* du gérant, même statutaire, ou sa révocation pour tels motifs déterminés ; cette stipulation peut être introduite postérieurement, aux conditions de modification des statuts, ou encore à l'occasion de l'acte ou de la délibération emportant nomination d'un gérant nouveau (1). Pratiquement, une stipulation de révocabilité, limitée à certains cas réservés, assure d'une façon satisfaisante tant la stabilité des fonctions pour le gérant que les garanties du capital-actions.

(1) LYON-CAEN et RENAULT, n° 1002 ; THALLER et PIC, n° 1086.

III. — EXERCICE DES ACTIONS EN RESPONSABILITÉ ET EN RÉVOCATION

Les actions en responsabilité émanant des tiers ou des créanciers de la société, et pouvant mettre en jeu la responsabilité personnelle et indéfinie des associés-gérants, sont totalement étrangères à notre sujet.

Celles émanant des actionnaires s'y rattachent indirectement.

Qu'il nous suffise donc de rappeler que la responsabilité des associés-gérants peut être mise en jeu tant par *l'action sociale* appartenant à la masse du capital-actions que par *l'action individuelle* appartenant aux actionnaires.

Il ne nous appartient pas d'exposer la question, du reste tout à fait classique, de la distinction entre ces deux sortes d'actions.

Remarquons simplement, que du point de vue qui nous occupe, les garanties du capital-actions sont largement assurées :

L'action sociale, dans laquelle se trouve comprise l'action en révocation, est en principe exercée par les organes sociaux représentant l'universalité des actionnaires : Assemblée générale ou son mandataire (Conseil de surveillance, Syndic).

A défaut par l'universalité des actionnaires d'exercer cette action, il est généralement admis que celle-ci peut être intentée par un ou plusieurs actionnaires agissant *ut singuli* (1).

(1) Dans ce sens : THALLER et PERCEROU, *Traité élémentaire de droit*

En tous cas l'article 17 de la loi du 24 juillet 1867 reconnaît formellement aux actionnaires d'une commandite par actions, représentant le vingtième du capital social, le droit d'exercer l'action sociale contre les gérants et de se faire représenter à cet effet par un ou plusieurs mandataires de leur choix (1).

En outre, parallèlement à l'action sociale, et indépendamment d'elle, l'action individuelle est toujours réservée aux actionnaires.

Constatons cependant qu'en pratique, la presque totalité des statuts stipulent des restrictions de variable étendue à l'exercice des actions en responsabilité contre les gérants.

Tantôt les actions judiciaires sont réservées à la seule Assemblée générale à l'exclusion des actionnaires *ut singuli* (clause prohibitive), tantôt les actionnaires avant d'intenter l'action sont soumis à une consultation préalable de l'Assemblée générale (clause d'avis).

Appliquées à l'action sociale, ces clauses passent généralement pour valables, bien qu'on leur refuse également une portée absolue ; du point de vue qui nous occupe elles font obstacle aux actions intentées d'une façon abusive et répétée : comme telles elles constituent une utile protection du contrôle.

Appliquée à l'action individuelle, la clause prohibitive est généralement considérée comme nulle et sans effet, cette action n'étant pas à la disposition de la collectivité.

commercial, n° 674 ; LACOUR, 622 ; HOUPIN, *Traité général des Sociétés*, 5^e édition, n° 1068. En sens contraire : LYON-CAEN et RENAULT, n° 827 bis ; DECUGIS, *J. S.*, 1914, p. 337 et suiv.

(1) Cet article spécialement établi pour les commandites par actions a été étendu aux sociétés anonymes par l'article 39 de la même loi.

La clause d'avis passe au contraire pour partiellement applicable.

Ces questions font l'objet de vives et intéressantes controverses ; leur étude nous entraînerait hors de notre sujet, et il est suffisant, à notre point de vue, de constater que, grâce aux actions judiciaires plus ou moins étendues mises à sa disposition, le capital-actions possède en tout état de cause des garanties suffisantes contre l'omnipotence des gérants (1).

SECTION II

Organisation des organes de surveillance dans la commandite par actions

I. — LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Dans une étude comparative des sociétés anonymes et des commandites par actions, on est frappé dès l'abord par l'organisation nettement plus complète et plus énergique de la surveillance dans cette dernière forme de société.

En donnant au Conseil de surveillance des commandites par actions un rôle plus efficace et des attributions plus actives qu'il n'en accorde aux commissaires aux comptes des sociétés anonymes, le législateur s'est montré logique avec lui-même ; une surveillance plus sévère est le corollaire indispensable des pouvoirs

(1) Sur ces questions, voyez notamment : WAHL, *Précis de droit commercial*, n° 978 ; THALLER et PERCEROU, n°s 673 et suiv., n° 556 et note 1 ; HOUPIN, *Traité général des Sociétés*, 5^e édition, n° 1071 et 1074,

étendus des associés-gérants et de leur irrévocabilité.

Du point de vue qui nous occupe on ne peut que louer cette organisation parallèle qui assure tout à la fois un contrôle effectif aux mains de la gérance et de sérieuses garanties au profit du capital-actions.

Envisagé sous cet angle, le rôle du Conseil de surveillance diffère de celui des commissaires aux comptes, particulièrement en ce qui concerne la permanence de son contrôle (1) et la nature de la surveillance.

Les commissaires aux comptes ne peuvent exercer leur rôle de vérificateurs que dans les trois mois qui précèdent l'Assemblée générale annuelle ; hors cette période, ils peuvent uniquement, à la fin du premier semestre de l'exercice, se faire délivrer un « état de situation sommaire » ; encore ne leur est-il en aucune façon possible de procéder à la vérification de cet état.

Le Conseil de surveillance au contraire, exerce ou peut exercer ses fonctions d'une façon permanente ; ses membres « peuvent, réunis ou séparément, entrer à tout instant dans les bureaux et dépendances de la société, vérifier les livres, la caisse, le portefeuille, les valeurs » (2) ; la vérification que la loi impose au Conseil, et qui doit être faite au moins une fois chaque année, peut avoir lieu « au moment qui paraît le plus convenable aux membres du Conseil, même en tout temps et aussi souvent qu'ils le jugent nécessaire » (3).

(1) Il est bien entendu que ce mot est employé ici dans un sens tout différent de celui que nous lui attribuons généralement au cours de cette étude, il signifie ici « vérification ».

(2) THALLER et PERCELOU, *Traité élémentaire de droit commercial*, n° 678.

(3) HOUPIN, *Traité des Sociétés*, 5^e édition, n° 1125. Cf. aussi WAHL, *J. S.*, 1911, p. 198, § 8.

Cette faculté n'a de limites que dans la mesure où elle présenterait un caractère vexatoire ou gênerait la liberté d'action des gérants.

A un autre point de vue, nous savons que les commissaires aux comptes des sociétés anonymes ont pour unique mission de vérifier si les comptes sont régulièrement établis, si les estimations sont exactes, si les bénéfices sont réels, et, au cas de déficit, d'apprécier s'il n'y a pas urgence à convoquer l'assemblée des actionnaires : là s'arrête leur rôle.

La mission du Conseil de surveillance est de tout autre nature : outre les vérifications comptables et financières qu'il doit évidemment effectuer, il a pour rôle de rechercher si la gestion est conforme aux intérêts de la société, si l'orientation des affaires sociales n'est point critiquable, si les gérants accomplissent fidèlement le mandat qui leur a été confié ; les aptitudes qui sont demandées à ses membres sont « celles de vérificateurs de comptes, mais aussi celles de vérificateurs de la conduite des hommes » (1).

Rappelons cependant qu'il ne faut pas s'exagérer l'importance et le caractère de cette mission ; il n'appartient pas au Conseil de surveillance, agissant en redresseur de torts, de rectifier le sens d'orientation des affaires sociales et d'imposer à ce sujet des directives à la gérance ; nous avons démontré précédemment (2) que ce pouvoir devait lui être refusé comme directement contraire au contrôle effectif détenu par la gérance.

Il n'en reste pas moins vrai que, sans imposer quoique

(1) THALLER et PERCEROU, *op. cit.*, p. 444, n° 678.

(2) Ci-dessus titre I, chapitre I, section II, I,

ce soit aux gérants, dont la liberté demeure entière, le Conseil doit vérifier le sens de la gestion, s'entourer d'éléments d'appréciation, se faire une opinion sur le caractère louable ou critiquable des procédés d'administration, l'avenir des opérations entreprises; de cette opinion et de ces éléments il fera état dans son rapport à l'Assemblée générale annuelle, et éclairera celle-ci en conséquence sur la marche des affaires sociales.

Ainsi délimité, le rôle du Conseil de surveillance n'est pas aussi platonique qu'on pourrait le croire; cette surveillance constante, des avis ou des remarques même dénuées de tout caractère obligatoire, une atmosphère de confiance ou de défiance s'en dégagant, la perspective d'une communication à l'Assemblée générale, constitueront souvent des facteurs d'une importance suffisante pour avoir sur la gérance une influence aussi décisive que salutaire; celle-ci, en tous cas, y trouvera des indications précieuses dont il lui sera de bonne politique de tenir compte.

Ajoutons encore que le Conseil de surveillance a le pouvoir, quand il le juge utile, de « convoquer l'Assemblée générale, et conformément à son avis, provoquer la dissolution de la société » (art. 10 de la loi du 24 juillet 1867).

II. — SURVEILLANCE INDIVIDUELLE DES ACTIONNAIRES

La surveillance de la gestion n'appartient pas en principe aux actionnaires individuellement.

Certains auteurs la leur accordent cependant dans des cas exceptionnels (inertie permanente du Conseil de

surveillance par exemple) et il appartient au juge du fait de les y autoriser éventuellement (1).

Par contre l'article 12 de la loi de 1867 accorde à tout actionnaire, fut-il propriétaire d'une seule action, le droit de prendre « par lui ou par un fondé de pouvoir, au siège social, quinze jours au moins avant la réunion de l'Assemblée générale, communication du bilan, des inventaires et du rapport du Conseil de surveillance ».

SECTION III

Les pouvoirs de l'assemblée générale au regard de la puissance des gérants

L'Assemblée générale, organisme représentant le plus directement la masse du capital-actions, n'est pas un organe rigoureusement passif au regard des pouvoirs considérables reconnus à la gérance.

Nous avons vu qu'il relève de ses attributions d'introduire l'action sociale en responsabilité et qu'il lui appartient par là même de demander la révocation judiciaire pour justes motifs.

D'autre part, si, comme nous l'avons précédemment (2) exposé, on ne reconnaît pas à l'Assemblée générale le droit d'imposer aux gérants des directives obligatoires, il n'en reste pas moins vrai que les décisions approuvatives ou désapprouvatives, qu'elle peut prendre relativement à la gestion, à la suite du rapport du Con-

(1) HOUPIN, *op. cit.*, n° 1141 ; THALLER et PIC, n° 1099,

(2) Ci-dessus titre I, chapitre I, section II, I.

seil de surveillance ou autrement, ne peuvent être considérées par la gérance comme lettres mortes ; il est peu vraisemblable qu'un vote de défiance de l'Assemblée générale ne soit pas de nature à faire réfléchir les gérants et ne les amène le plus souvent à modifier leur conduite et le sens d'orientation qu'ils donnaient aux affaires sociales.

Ils conservent évidemment, à ce point de vue, toute la liberté d'action qui découle de la détention d'un contrôle véritable ; mais le fait pour eux d'agir à l'encontre des décisions, même non obligatoires, de l'Assemblée générale, servirait à étayer utilement une action en responsabilité introduite par la suite, si éventuellement un prétexte quelconque pouvait servir à lui donner naissance ; le souci de dégager sa responsabilité vis-à-vis des actionnaires amènera le plus souvent le gérant à tenir compte, au moins dans une certaine mesure, de leur opinion.

En ce qui concerne enfin la modification des statuts, nous avons vu qu'en principe l'Assemblée générale ne pouvait passer outre à la volonté contraire des associés-gérants.

Cette situation peut dans certains cas se révéler dangereuse pour le capital-actions, et celui-ci se heurter à une opposition systématique et injustifiée des gérants.

Aussi cette règle n'a-t-elle rien d'absolu, et les statuts peuvent-ils parfaitement stipuler que toutes modifications, ou telles modifications déterminées, seront valablement décidées et effectuées par l'Assemblée générale extraordinaire, en dehors même du consentement des gérants.

Cette solution peut même indirectement résulter de

la rédaction des statuts : c'est ainsi que s'il y est dit, sans plus, que « l'Assemblée générale extraordinaire pourra modifier les statuts » ; ou « apporter aux statuts toutes modifications qui se révéleraient utiles » ; « ou décider la transformation de la société ou sa fusion avec une autre société »... ces termes sont interprétés dans ce sens que la décision de l'Assemblée générale se suffit à elle-même dans les cas visés et que l'adhésion de la volonté des gérants est inutile (1).

D'autre part, en ce qui concerne la dissolution anticipée de la Société, il semble que l'on doit admettre qu'une résolution prise dans ce sens peut recevoir sa réalisation, même contre la volonté des gérants, soit que l'Assemblée générale prononce directement la dissolution, soit que, convoquée par le Conseil de surveillance, à cet effet, elle émette un avis favorable à la dissolution, et que, muni de cet avis, le Conseil de surveillance poursuive la dissolution judiciaire par application de l'article 11 de la loi de 1867 (2).

« Le droit pour les gérants d'imposer aux actionnaires la continuation de la société jusqu'à l'expiration de sa durée n'est donc pas absolu et est susceptible d'être paralysé par un vote de l'Assemblée générale suivi d'une demande en dissolution devant les tribunaux » (3).

(1) HOUPIN, *op. cit.*, tome II, p. 582, n° 1152. Trib. de commerce de la Seine, 2 août 1902, *J. S.*, 1903, p. 32, et note 1 de la page 33.

(2) Article 11, loi du 24 juillet 1867 : « Le Conseil de surveillance peut convoquer l'Assemblée générale et, conformément à son avis, provoquer la dissolution de la société ».

(3) Note *J. S.*, 1914, p. 122.

Conclusion

Ainsi donc nous avons pu constater, par l'étude des questions précédemment exposées, qu'à la délicate question de la stabilité du contrôle dans les sociétés par actions, la forme de la **COMMANDITE PAR ACTIONS** apportait une solution aussi satisfaisante que possible :

D'une part : stabilité parfaite du contrôle détenu par la gérance.

D'autre part : garantie maxima pour le capital-actions.

Aucune autre formule ne peut se concevoir tranchant le dilemme d'une façon aussi complète et aussi heureuse.

On pourrait croire que la pratique contemporaine, inquiète d'un contrôle d'une stabilité suffisante, a réservé ses faveurs à la commandite par actions, chaque fois que le problème s'est posé pour elle.

Il n'en est rien cependant, et, à cette abstention quasi systématique, il n'y a pas d'autre raison à chercher que celle-ci : *la mentalité contemporaine des affaires ne s'accommode pas de la responsabilité illimitée.*

Les dirigeants des grandes entreprises industrielles et commerciales de notre temps, voire même moyennes et petites, ne peuvent pas supporter que le sort de leur patrimoine personnel soit tout entier lié à la bonne ou à la mauvaise fortune des entreprises qu'ils dirigent ; la limitation de la responsabilité apparaît comme le caractère dominant de l'activité économique contemporaine.

Est-ce un bien ? Est-ce un mal ?... Du point de vue moral, social et économique, il ne nous appartient pas

d'en juger ; mais il faut constater tout à la fois que, si cette conception est cause d'intolérables abus, il est difficile, en présence du développement gigantesque des affaires, de lier le sort des patrimoines individuels à celui d'affaires dont l'envergure les dépasse à l'infini : les proportions n'existent plus.

Du point de vue juridique, du point de vue de la logique pure, il n'en reste pas moins vrai que la responsabilité indéfinie demeure la contre-partie nécessaire et le corollaire indispensable d'un contrôle fortement organisé, la garantie la plus sûre du capital-actions ; envisagée sous cet angle, la commandite par actions constituera toujours la seule solution parfaitement équilibrée au problème qui nous occupe.

Mais les exigences de la pratique ont raison des considérations théoriques en apparence les plus solides ; aussi, rares sont-elles de nos jours les firmes importantes ayant adopté ou conservant la forme de la commandite par actions (1) ; c'est dans le cadre des SOCIÉTÉS ANONYMES, sur le terrain d'une responsabilité limitée, que la pratique contemporaine s'est efforcée de trouver des solutions au problème de la stabilité du contrôle ; c'est sur ce terrain que nous étudierons le problème dans les Titres qui vont suivre.

(1) A citer comme ayant actuellement conservé la forme de la commandite par actions : *Schneider et C^{ie}* (Le Creusot) ; *Christofle et C^{ie}* ; *Marcheville Jaguin* (Comptoir de l'Industrie du Sel) ; *Lebon et C^{ie}* (C^{ie} Centrale d'éclairage par le gaz) ; *Chaussures Dressoir* ; *Fèvre et C^{ie}* (Carrières et Scieries de Bourgogne) ; *Banque de Strasbourg* (Anciennement Ch. Stoebling, L. Valentin et C^{ie}) ; *Coffre-forts Fichet* (Bourniscen, Beau et C^{ie}) ; *Gaveau et C^{ie}* (Pianos) ; *Leflaive et C^{ie}* (Forges et Atelier de Chaleassière).

TITRE II

**Les clauses restrictives
de la liberté du transfert**

TITRE II

Les clauses restrictives de la liberté du transfert

Nous venons de voir au cours du titre précédent que la COMMANDITE PAR ACTIONS, si satisfaisante que soit la solution qu'elle peut prétendre donner au problème de la stabilité du contrôle, n'avait aucune chance de recueillir les faveurs d'une pratique qui ne s'accommode plus de responsabilité illimitée.

C'est donc dans le cadre de la SOCIÉTÉ ANONYME que le problème trouve sa véritable place, et c'est sur ce terrain que les efforts combinés des praticiens et des juristes ont échafaudé toute une série de combinaisons savantes et variées.

Parmi celles-ci le privilège d'ancienneté appartient sans conteste aux CLAUSES RESTRICTIVES DE LA LIBERTÉ DU TRANSFERT.

Leur dénomination même suffit à les définir, elles ont pour but et résultat de restreindre la libre transmissibilité des actions en soumettant leur circulation à la surveillance constante, voire même à l'agrément souverain des détenteurs du contrôle.

L'étude des clauses de cette catégorie, soulève une

question préalable : celle de leur validité juridique de principe et de leur compatibilité avec la nature juridique de l'action ; c'est ce que nous examinerons dans un PREMIER CHAPITRE.

Nous envisagerons ensuite au cours du CHAPITRE II les diverses modalités que peuvent revêtir les restrictions à la libre transmissibilité des actions.

Dans un TROISIÈME CHAPITRE enfin nous examinerons la question de savoir si l'Assemblée générale extraordinaire peut introduire ou modifier souverainement les clauses restrictives de la liberté du transfert.

CHAPITRE I

Valeur juridique des clauses restrictives de la liberté du transfert en général

Les clauses restrictives de la liberté du transfert portant atteinte, à un degré plus ou moins étendu, à la libre cessibilité des actions, une question d'ordre général se pose dès l'abord du problème : cette libre cessibilité souffre-t-elle des restrictions ? Ces restrictions sont-elles *compatibles avec la nature juridique de l'action* ?

Si oui, il y a lieu de pousser plus avant l'étude des clauses restrictives envisagées et d'examiner en détail la valeur juridique de chacune d'elles.

Si non, la question est tranchée : la libre transmissibilité constituant un caractère essentiel et *absolu* de l'action, toute clause restrictive, quelle qu'elle soit, doit être écartée *a priori* ; les actions qui en sont frappées ne sont pas des actions, les sociétés qui les adoptent s'intitulent improprement sociétés par actions.

A la question ainsi posée, il est impossible de répondre d'une façon absolue.

— Il faut reconnaître, d'une part, que la libre cessibilité constitue un des caractères essentiels de l'action ;

— Mais que d'autre part cette liberté souffre une certaine réglementation ;

— Sauf à déterminer quelles limites ne peut dépasser

cette réglementation pour demeurer compatible avec la nature juridique de l'action.

I. — LA LIBRE CESSIBILITÉ EST UN CARACTÈRE ESSENTIEL DE L'ACTION

Nous touchons ici à la célèbre controverse du CRITÉRIUM DE L'ACTION.

Il ne nous appartient pas de la traiter ; outre que son exposé nous entraînerait hors de notre sujet, on doit reconnaître que, strictement, la question précise du critérium est indifférente au problème que nous avons posé.

Personnellement en effet, nous estimons qu'il n'est pas possible de trouver à l'action un critérium véritable, c'est-à-dire un élément unique qui la caractérise en tout état de cause et qui, à lui seul, la caractérise ; le caractère juridique « action » découle d'un faisceau d'éléments d'importance variable, mais dont aucun ne peut être considéré comme toujours déterminant (1).

Peu importe dans ces conditions de savoir si la libre cessibilité peut ou ne peut pas constituer le critérium de l'action, l'élément unique qui la caractérise ; ce qu'il suffit d'établir, c'est que cette cessibilité constitue l'élément essentiel, l'un des éléments essentiels de l'action ; que celui-ci soit seul et unique, ou qu'il faille lui en adjoindre d'autres — véritable problème du critérium, — nous n'avons pas à le rechercher...

(1) THALLER et PERCEROU, *op. cit.*, n° 612 ; HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 311.

La question qu'il est nécessaire et suffisant de trancher pour la solution de notre problème est la suivante :

La libre cessibilité est-elle un élément essentiel de l'action ?

Une réponse affirmative ne peut faire de doute :
En effet :

- 1° Cette solution cadre seule avec l'absence d' « *intuitus personæ* » dans les sociétés de capitaux

L'absence d'*intuitus personæ* est un des caractères essentiels des sociétés de capitaux : le capital seul est pris en considération, abstraction étant faite de la personnalité du souscripteur ou de l'actionnaire.

Il importe peu, par suite, à la société et aux associés que le titulaire de l'action soit le souscripteur initial ou un quelconque cessionnaire éventuel ; la libre cessibilité est donc logique.

Elle est aussi nécessaire.

En effet, si, dans les sociétés de personnes et dans les sociétés à responsabilité limitée, les parts d'intérêt ne sont pas librement cessibles, c'est pour cette raison essentielle que l'*intuitus personæ* y préside.

Si, au contraire, dans les sociétés de capitaux l'action est librement cessible, c'est que l'*intuitus personæ* en est exclu.

Dès lors, priver l'action de sa libre cessibilité, c'est reconnaître que l'*intuitus personæ* occupe, dans la société, une place déterminante, c'est en faire non plus une société de capitaux, mais une société de personnes ; les actions ne sont plus des actions mais des parts.

— La libre cessibilité est donc le caractère nécessaire

de l'action parce qu'elle constitue le signe indispensable de l'absence d'*intuitus personæ* et caractérise par suite les sociétés de capitaux.

L'absence d'une libre cessibilité est le caractère nécessaire de la part parce qu'elle révèle l'*intuitus personæ* caractéristique des sociétés de personne.

La libre cessibilité est exclusive de l'idée de part ; l'absence de cette liberté est exclusive de l'idée d'action.

2° Cette solution résulte implicitement de la disposition matérielle du texte du Code de commerce

Il est bien certain que, dans l'esprit du législateur, « actions » et « cessibilité » sont deux idées inséparables ; et cela est si vrai que c'est à propos des sociétés par actions qu'il traite des formes les plus ordinaires de la transmission, article 35 et 36 du Code de commerce (1).

3° Cette solution est la sauvegarde nécessaire de la liberté des actionnaires

Dans les sociétés par actions, la loi de la majorité est la règle ; l'obligation pour une minorité opposante de se soumettre, en tout état de cause, aux volontés sociales ainsi exprimées, ne peut se concevoir sans la liberté corrélative pour les actionnaires de quitter la société à tout moment et comme ils l'entendent ; la libre cessibilité est, de ce point de vue, la garantie indispensable des actionnaires (2).

(1) LYON-CAEN et RENAULT, *Traité de droit commercial*, 5^e édition, 1926, tome II, p. 495, n^o 520.

(2) Pierre CAMIER, *Des restrictions conventionnelles à la transmissibilité des actions*, thèse Lille, 1927.

On dira que, dans les sociétés à responsabilité limitée, la minorité doit se soumettre aux décisions de la majorité et que pourtant la cession des parts sociales est loin d'être libre.

C'est exact; mais encore faut-il considérer que, dans ces sociétés, l'associé qui se soumet par avance et d'une façon quasi irrémédiable aux décisions de la majorité, connaît exactement les éléments qui composent ou composeront éventuellement cette majorité, et que les modifications qui peuvent intervenir dans le personnel des associés n'échappe pas au contrôle de la volonté de chacun d'eux.

L'actionnaire au contraire ne connaîtra jamais l'individualité des éléments qui doivent composer les assemblées générales; ces éléments sont appelés à de continuels changements, et ces changements s'opèrent en dehors de la volonté et de la connaissance même des autres associés.

C'est en connaissance de cause que l'associé d'une société à responsabilité limitée se soumet par avance aux décisions de la majorité; c'est dans l'incertitude absolue qu'agit l'actionnaire d'une société par actions: la libre cessibilité est pour lui le seul remède à cette situation.

4° La libre cessibilité cadre avec les habitudes d'une pratique constante

Aux yeux de la pratique, l'action est un titre essentiellement et librement cessible; c'est à cause de ce caractère éminemment favorable aux transactions rapides que la spéculation s'en est emparée; sans une large

liberté de cession, la spéculation sur les titres n'eût pu se concevoir.

La pratique au surplus est tellement consciente de ce caractère que, dans la quasi unanimité des cas, en vue même de faciliter à l'extrême cette cessibilité, elle crée en représentation des actions des titres matériels ; le langage courant confond constamment le titre et le droit ; la matérialité du titre, qui facilite la libre circulation du droit, ne se conçoit pas sans la libre cessibilité de celui-ci.

**5° La jurisprudence a toujours considéré la libre cessibilité
comme un caractère essentiel de l'action**

Lorsque, dans les cas d'espèce qui lui étaient présentés, la question s'est posée de savoir si l'on se trouvait ou non en présence d'actions, et si les sociétés intéressées étaient ou non des sociétés de capitaux, soumises à la législation qui leur est propre, la jurisprudence s'est rarement arrêtée, dans son appréciation, à un élément unique ; les décisions sont le plus souvent étayées de considérations de fait nombreuses et variées.

Mais on est frappé toutefois, en étudiant la grande majorité des espèces de ce genre, par le caractère constant et prépondérant qui s'y trouve attaché à la cessibilité plus ou moins étendue des parts ou des actions.

La jurisprudence semble s'être arrêtée au processus suivant : elle recherche avant tout si la cessibilité reconnue par les statuts est suffisamment large pour que le caractère de l'action soit tout au moins admissible ; ce point acquis, elle s'assure que les éléments concomitants de chaque espèce concourent à légitimer ce

caractère ; mais elle refuse toujours de reconnaître des actions là où la cessibilité est inexistante ou pratiquement telle.

Les décisions abondent, citons seulement quelques attendus caractéristiques :

Seine, 14 novembre 1904 : « Attendu... dit le jugement, que la société... était en réalité... une société par actions ; qu'en effet chaque associé pouvait céder à un tiers la totalité ou partie de ses droits... sans que le consentement des autres associés fut nécessaire » (1).

Cassation, 14 mai 1895 (2) : « Attendu que... bien qu'il soit de l'essence même de ces titres de pouvoir être cédé... ».

Cassation, 9 février 1887 (3) : « Cette cessibilité qui est le caractère le plus essentiel de l'action » (4).

6° La majorité de la doctrine considère la cessibilité comme un caractère essentiel de l'action

Au regard de certaines théories la cessibilité constituerait même le critérium unique et absolu de l'action.

Sans aller jusqu'à ce degré extrême, les auteurs les plus considérables s'accordent néanmoins à faire de la cessibilité un caractère essentiel de l'action, la condition première de son existence.

(1) *Journal des Sociétés*, 1905, p. 518.

(2) Sirey 99, I, 397.

(3) Sirey 88, I, 177, et notamment p. 180, 1^{re} colonne.

(4) Voir aussi Cass., 2 août 1886 (S. 87, 1, 327) ; Cass., 31 janvier 1893, (S. 93, 1, 327) ; Cass., 9 février 1887 (S. 88, 1, 177, D. 87, 1, 439) ; Cass., 16 février 1892 (*J. S.*, 1892, 266) ; Amiens, Toutes Chambres réunies, 20 novembre 1912, *J. S.*, 1913, 211 ; Le Havre, 28 octobre 1921 (*J. S.*, 1922, 500), et sur appel, Rouen, 3 janvier 1923 (*J. S.*, 1923, 348).

Ainsi : MM. Lyon-Caen et Renault s'expriment en disant : « Ce qui distingue l'action de l'intérêt c'est la cessibilité ; quand les parts d'associés peuvent, sans le consentement de tous les associés, être transmises en toute hypothèse à des tiers qui prennent entièrement la place des cédants, ce sont des actions... » (1).

MM. Thaller et Percerou : « Toutes les fois que la part est déclarée cessible, sous une forme ou sous une autre, elle devient une action » (2).

M. Wahl : « La différence entre la part d'intérêt et l'action est que la première n'est pas et que la seconde est au contraire cessible librement... » ... « ... Si la cession est libre il y a action » (3).

MM. Houpin et Bosvieux : « Au nombre de ces éléments (caractéristiques de l'action) figure tout d'abord, et au premier rang, la cessibilité » (4).

M. Beudant : « L'action est un droit transmissible de sa nature au gré de celui qui en est le bénéficiaire » (5).

Il est donc hors de doute, et l'on ne discute plus sérieusement aujourd'hui que la libre cessibilité constitue pour l'action un caractère essentiel, une condition *sine qua non* de son existence.

Utilisant donc cet élément comme un fil directeur de notre étude, nous pouvons dès à présent poser le principe suivant :

(1) LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.*, tome II, p. 404, n° 520.

(2) THALLER et PERCEROU, *op. cit.*, n° 610.

(3) WAHL, *op. cit.*, p. 159 et 160, n° 486.

(4) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, tome I, p. 364, n° 311.

(5) A citer encore dans ce sens : PONT, n° 599 ; ARTHURS, n° 202 et 203 ; FRAISSINGEA, *Etude aux Annales du droit commercial*, 1914, p. 5, 107, 197, 269 et suiv.

— TOUTE CLAUSE RESTRICTIVE DE LA LIBERTÉ DU TRANSFERT QUI AURAIT PRATIQUEMENT POUR EFFET DE *supprimer* LA LIBRE CESSIBILITÉ EST INCOMPATIBLE AVEC LA NATURE JURIDIQUE DE L'ACTION.

Les parts d'associés qui en seraient frappées ne seraient pas des actions, mais des parts ; les sociétés qui les auraient adoptées ne seraient pas des sociétés de capitaux, elles s'intituleraient improprement sociétés anonymes ou en commandite par actions : ce seraient, suivant les cas, des commandites simples ou des sociétés à responsabilité limitée.

II. — LA LIBERTÉ DE CESSION DE L'ACTION SOUFFRE UNE CERTAINE RÉGLEMENTATION

La libre cessibilité est un caractère essentiel de l'action ; est-ce à dire que cette liberté doit être *absolue* ?

Dans l'affirmative, les clauses restrictives de la liberté du transfert sont à rayer sans rémission du cadre des sociétés par actions.

Dans la négative, on doit considérer, comme compatibles avec la nature juridique de l'action, les clauses qui, sans supprimer la liberté de cession, se contentent de la réglementer et de la restreindre dans une certaine mesure : une question de degré est admissible.

La thèse de la liberté absolue de cession a été soutenue (1).

Nous ne partageons pas cette opinion et nous esti-

(1) BATBIE, *Revue critique de législation et de jurisprudence*, XXXIV, p. 328 et suiv, et p. 413 et suiv.

mons au contraire qu'une cessibilité absolue serait une exigence exagérée; la nature juridique de l'action s'accommode parfaitement d'une liberté réglementée.

En effet :

1° L'absence d'« *intuitus personæ* » dans les sociétés de capitaux n'est pas incompatible avec une liberté de cession réglementée

Au premier rang des motifs que nous avons fait valoir en faveur de la libre cessibilité des actions, nous avons placé l'absence nécessaire d'*intuitus personæ* dans les sociétés de capitaux.

« La libre cessibilité est un caractère essentiel de l'action, parce qu'elle est le signe indispensable de l'absence d'*intuitus personæ* ».

Qu'en résulte-t-il ?

Que la suppression absolue de toute liberté de cession, du fait qu'elle révèle un *intuitus personæ* manifeste, est incompatible avec la nature juridique des sociétés de capitaux.

Est-ce à dire qu'il en soit de même de toute réglementation qui se contente de restreindre la libre cessibilité ?

Sans doute, toute clause restrictive de la liberté du transfert, tendant à s'opposer à l'intrusion d'indésirables, prend en considération la personne de ceux-ci; si l'on veut jouer sur les mots, c'est de l'*intuitus personæ*.

Mais il est bien certain qu'il ne s'agit point là de l'*intuitus personæ* proprement dit qui préside à la naissance et à la vie des sociétés de personne et que l'on doit formellement exclure des sociétés de capitaux.

Si l'on examine attentivement, en effet, la nature juridique de l'*intuitus personæ* proprement dit, on y distingue deux catégories d'éléments, qui découlent l'un

de l'autre en se complétant, mais que, par la pensée, il est aisé de dissocier :

Des éléments positifs : estime et connaissance réciproque des associés qui ont déterminé leur *affectio societatis*, ont présidé à la naissance même de la société et lient intimement la vie sociale à la personnalité des associés, s'opposant même, d'une façon plus ou moins absolue, à tout retrait volontaire ;

Des éléments négatifs : opposition de principe, et hors d'un consentement formel, à l'introduction de nouveaux associés.

La réunion de ces deux séries d'éléments constitue seule la notion juridique que l'on est convenu d'appeler l'*intuitus personæ*, et c'est parce qu'elle révélerait cet *intuitus personæ* proprement dit, que la suppression de la libre cessibilité doit être écartée des sociétés par actions.

Mais on ne saurait raisonner de même vis-à-vis des clauses simplement restrictives de cette liberté qui tendent seulement à s'opposer à l'introduction d'indésirables ; de telles clauses ne peuvent révéler que des *éléments négatifs* ; par suite, incomplet et privé de ses éléments positifs essentiels, l'*intuitus personæ* véritable, ne saurait y être reconnu en tant que tel.

Ainsi donc le principe d'absence d'*intuitus personæ* dans les sociétés de capitaux, se concilie parfaitement avec les clauses restrictives de la liberté du transfert, à la condition que celles-ci conservent une allure purement défensive et ne s'inspirent que de la considération négative de la personne des indésirables ; c'est qu'alors en effet de telles clauses ne sauraient révéler l'*intuitus personæ* proprement dit, l'*intuitus personæ* tout à la fois positif ou négatif, ou même simplement positif

des sociétés de personne, mais seulement ce que, faute de termes plus adéquats nous pouvons appeler l'*intuitus personæ négatif* qui, strictement et juridiquement, n'est pas l'*intuitus personæ* véritable.

2° Les restrictions à la libre cessibilité ne sont en opposition avec aucun texte

Lorsqu'il s'agissait précédemment d'établir le caractère de cessibilité attaché en thèse générale aux actions, nous nous sommes appuyés sur la position dans le texte du Code de commerce des articles 35 et 36.

Il était certes admissible de considérer la cessibilité en général, comme résultant implicitement de la disposition matérielle des textes.

Mais l'argument, dont il faut reconnaître jusque-là la valeur, est impuissant à s'élever au-dessus de cette zone de généralité ; il est évident qu'on ne peut faire découler de cette argumentation indirecte le caractère absolu et intangible de cette cessibilité ; pour aboutir à une aussi grave restriction de la liberté des conventions il aurait fallu un texte précis.

3° Les restrictions à la libre cessibilité répondent aux nécessités de la pratique

L'expérience a révélé que, soit à raison de l'importance, soit à raison de la nature des opérations traitées, seule la forme des sociétés de capitaux, et particulièrement la société anonyme, convenait à nombre d'entreprises industrielles ou commerciales.

Est-il admissible que ces sociétés, dont l'économie contemporaine ne pourrait se passer, soient radicale-

ment désarmées contre les intrusions étrangères ou indésirables, sous prétexte que la cessibilité de l'action doit être absolue ; ces intrusions peuvent être fatales aux entreprises intéressées, directement contraires à l'intérêt national ; il est donc indispensable, à ce seul point de vue, que la pratique puisse éventuellement apporter certaines restrictions à une absolue liberté de cession qui se révélerait dangereuse.

Avant l'introduction dans notre droit de la société à responsabilité limitée, cette faculté était une impérieuse nécessité ; on ne pouvait admettre que des entreprises de familles, des entreprises d'intérêt national soient irrémédiablement enfermées dans un dilemme qui leur offrait, soit les sociétés de personne avec une responsabilité illimitée et une puissance restreinte qui ne pouvait leur convenir, soit les sociétés de capitaux et la cessibilité absolue qui les laissait sans défenses contre les attaques extérieures.

La loi du 7 mars 1925 en offrant à la pratique la société à responsabilité limitée, dont la libre cessibilité est exclue, a fourni à nombre d'entreprises, entreprises familiales notamment, une heureuse formule intermédiaire.

Mais est-il besoin de rappeler que l'application de cette loi est limitée dans son étendue ; la forme de la société à responsabilité limitée est inaccessible aux « sociétés d'assurance, de capitalisation et d'épargne » (1) ; elle ne peut être adoptée quand le concours de l'épargne publique est sollicité par la voie de la souscription (2) ;

(1) Loi du 7 mars 1925, article 2.

(2) Loi du 7 mars 1925, article 4.

or pourtant les sociétés qui rentrent dans ces catégories ou effectuent ces opérations peuvent légitimement prétendre, et même dans certains cas ont la stricte obligation de se défendre contre les immixtions étrangères et les mainmises indésirables.

4° La jurisprudence et la doctrine s'accordent pour reconnaître que la cessibilité des actions peut n'être pas absolue

Il ne semble plus faire de doute aujourd'hui que la jurisprudence considère, en principe, les clauses restrictives de la liberté du transfert comme compatibles avec la nature juridique de l'action : des divergences ne s'élèvent que sur des questions de degré et d'appréciation de la gravité de ces restrictions, mais leur principe même est admis.

Citons :

Cassation, 27 mars 1878 : Société la Belle-Jardinière (1) :

« La restriction à la libre disposition des parts dans un cas déterminé ne fait pas obstacle à la circulation des titres et ne suffit pas pour leur enlever leur caractère d'actions ».

Cassation, 13 mars 1882 : Société Desclée Frères et C^{ie} (2) :

« ... Cette restriction à la libre disposition des actions ne peut être apportée que dans un cas déterminé... elle ne fait pas, dès lors, obstacle à la circulation des titres et ne suffit pas pour leur enlever le caractère d'actions ».

(1) Sirey 78, I, 277.

(2) Sirey 83, I, 327.

Cassation, 14 mai 1895 : Société des ardoisières de la Grand'Maison (1).

« Attendu que, bien qu'il soit de l'essence même de ces titres de pouvoir être cédés, il est cependant permis aux sociétés, quand leurs actions sont nominatives, d'en restreindre le commerce par des dispositions statutaires » (2).

En doctrine cette opinion a, d'autre part, reçu l'approbation de la grande majorité des auteurs.

A citer notamment :

MM. Lyon-Caen et Renault : « La cessibilité des actions peut être réglementée, à condition de n'être pas supprimée ; des clauses restrictives de la cessibilité des actions peuvent, de ce fait, être introduites dans les statuts d'une société par actions, sans que la nature des parts sociales, et par suite la nature de cette société, s'en trouve modifiée » (3).

Ces mêmes auteurs s'expriment ailleurs en disant : « Une doctrine qui s'attacherait à la cessibilité ou à l'incessibilité absolue ne serait pas exacte » (4).

Dans le même sens nous trouvons encore : MM. Thaller et Percerou (*op. cit.*, n° 611) ; Arthuys (n° 203) ; Thaller et Pic (n° 748).

A citer également MM. Houpin et Bosvieux : « Les clauses apportant des entraves à la libre circulation des actions devront être tenues pour licites toutes les fois

(1) *J. S.*, 1895, 312, S. 99, 1, 397.

(2) Voir aussi Cassation, 15 janvier 1890 (*J. S.*, 1891, 325) ; Amiens, 20 novembre 1912 (*J. S.*, 1913, 211) ; Poitiers, 4 juillet 1927 (*J. S.*, 1928, p. 536 et notamment p. 544).

(3) LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.*, tome II, n° 558-4°.

(4) *Id.*, n° 520 bis.

qu'elles auront pour effet, non pas de mettre obstacle au droit de cession des actions, mais seulement de réglementer ou de restreindre l'exercice de ce droit » (1).

Ainsi donc, à la suite des considérations qui précèdent, il ne semble pas douteux que l'on puisse, faisant un nouveau pas, établir le principe suivant :

« LES CLAUSES RESTRICTIVES DE LA LIBERTÉ DU TRANSFERT QUI, TOUT EN RESTREIGNANT LA LIBRE CESSIBILITÉ, LA LAISSENT SUBSISTER A UN DEGRÉ SUFFISANT, SONT COMPATIBLES AVEC LA NATURE JURIDIQUE DE L'ACTION ».

III. — DANS QUELLES LIMITES LES RESTRICTIONS APPORTÉES A LA LIBRE CESSIBILITÉ DES ACTIONS SONT-ELLES COMPATIBLES AVEC LA NATURE JURIDIQUE DE CELLES-CI ?

Nous avons déterminé dans les paragraphes précédents les deux pôles extrêmes du problème.

La libre cessibilité ne peut être supprimée.

Mais la liberté absolue n'est pas indispensable.

A quel point limite intermédiaire convient-il de s'arrêter ? Quand la cessibilité sera-t-elle suffisante ; quand les restrictions seront-elles trop graves pour être ou non compatibles avec la nature juridique de l'action et des sociétés de capitaux ?

Il est bien certain que nous abordons ici le domaine des appréciations et que l'on est tenté d'abandonner la question aux juges du fait.

Efforçons-nous cependant de déterminer, sinon des

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 395.

limites plus étroites, du moins des principes directeurs à la lumière desquels il nous sera plus aisé d'examiner les différents cas d'espèce.

Nous nous attacherons pour cela à deux idées que nous avons déjà utilisées :

L'intuitus personæ négatif.

La liberté des actionnaires.

1^o L' « *intuitus personæ* » négatif

Nous avons vu au cours de l'étude qui précède que seul l'*intuitus personæ* proprement dit, intégral, tout à la fois positif et négatif, ou même simplement positif, devait être exclu des sociétés de capitaux, sous peine de leur faire perdre leur caractère.

Mais nous avons admis, par contre, que les éléments négatifs de cet *intuitus personæ*, l'*intuitus personæ négatif*, avons-nous convenu de dire, pouvait sans inconvénient résulter des clauses restrictives de la liberté du transfert.

Il nous est dès lors facile d'établir la règle suivante :

LES CLAUSES RESTRICTIVES DE LA LIBERTÉ DU TRANSFERT NE DOIVENT RÉVÉLER QU'UN INTUITUS PERSONÆ NÉGATIF : LA CONSIDÉRATION NÉGATIVE DE LA PERSONNE DES INDÉSIRABLES.

ELLES NE PEUVENT EN AUCUN CAS FAIRE SUPPOSER L'EXISTENCE D'UN INTUITUS PERSONÆ POSITIF, CARACTÈRE ESSENTIEL DES SOCIÉTÉS DE PERSONNE.

En d'autres termes :

ELLES DOIVENT PLUTÔT S'OPPOSER A LA LIBRE ACQUISITION, QU'À LA LIBRE CESSION.

Ce point étant acquis, ne peut-on, précisant davantage, déterminer quand la cessibilité réservée par les clauses restrictives peut être considérée comme suffisante pour qu'il en résulte l'exclusion de l'*intuitus personæ* positif, le seul qu'il importe d'écarter.

A vrai dire, nous nous avançons ici de plus en plus dans le domaine du fait et de l'appréciation pratique des espèces ; toutefois, sans prétendre établir de règle absolue dans une matière qui n'en comporte point, nous estimons que l'on pourrait considérer l'*intuitus personæ* positif comme suffisamment écarté, lorsque le caractère et l'étendue des restrictions apportées à la libre cessibilité ne s'opposeraient pas à ce que la cession puisse néanmoins être considérée comme un fait *normal* et *ordinaire* ; s'il en est ainsi en effet, c'est que les associés ont fort bien envisagé le retrait éventuel de certains d'entre eux et qu'il n'y attachent aucune importance déterminante ; leur seul souci se portant sur la personnalité des associés nouveaux qu'ils se sont réservé d'écarter si l'intérêt social l'exigeait : l'*intuitus personæ* positif leur importe peu, seule la considération négative de la personne des indésirables les préoccupe.

Il en serait autrement si, des restrictions apportées, il résultait que les parties ont considéré la cession comme un acte *anormal* et *exceptionnel* ; c'est qu'en effet, dans ce cas, on ne peut douter que la personnalité des associés actuels soit, sinon déterminante, du moins d'une importance suffisante pour que l'on considère leur retraite comme un acte tout à fait exceptionnel, entouré de toutes sortes de précautions : ceci constitue l'*intuitus personæ* positif incompatible avec la nature juridique des sociétés de capitaux.

Nous aboutissons donc à cette conclusion :

L'INTUITUS PERSONÆ POSITIF, INCOMPATIBLE AVEC LA NATURE DES SOCIÉTÉS DE CAPITAUX, EST SUFFISAMMENT ÉCARTÉ DANS LES CLAUSES RESTRICTIVES DE LA LIBERTÉ DU TRANSFERT, LORSQUE L'EXISTENCE DE CELLES-CI PERMET DE CONSIDÉRER NÉANMOINS LA CESSIION COMME UN ACTE ORDINAIRE ET NORMAL DANS LA VIE SOCIALE.

2° La liberté des actionnaires

Nous avons vu précédemment que la libre cessibilité se présentait comme une garantie indispensable de la liberté pour l'actionnaire de quitter la société quand bon lui semblait, et de se soustraire aux décisions de la majorité d'une assemblée générale dont la composition échappe à tout contrôle de sa part.

Il est bien certain qu'une absolue liberté de cession satisfait au maximum à cette condition, mais qu'également une liberté réglementée peut y suffire à des degrés divers ; encore faut-il que les conditions imposées à la cession permettent à l'actionnaire de la réaliser pratiquement et d'une façon relativement facile.

Il importe donc, de ce point de vue, que les restrictions apportées à la liberté du transfert ne soient point telles, qu'elles rendent en fait la cession impossible ou la soumettent à des difficultés si grandes que sa réalisation soit pratiquement illusoire.

Nous pouvons donc dans le problème qui nous occupe poser ce nouveau principe :

LES CLAUSES RESTRICTIVES DE LA LIBERTÉ DU TRANSFERT DOIVENT PERMETTRE UNE CESSIION PRATIQUEMENT RÉALISABLE ET D'UNE FACILITÉ SUFFISANTE POUR

LAISSER A L'ACTIONNAIRE, QUAND BON LUI SEMBLE, LA POSSIBILITÉ D'UN RAPIDE RETRAIT.

Si nous réunissons maintenant l'ensemble des points que nous avons successivement acquis dans l'étude qui précède, nous aboutissons à la conclusion suivante :

I. — SONT INCOMPATIBLES AVEC LA NATURE JURIDIQUE DE L'ACTION : les clauses restrictives de la liberté du transfert qui auraient pratiquement pour effet de *supprimer* la libre cessibilité.

II. — SONT COMPATIBLES AVEC LA NATURE JURIDIQUE DE L'ACTION : les clauses restrictives de la liberté du transfert qui ne font que restreindre la libre cessibilité, à la condition que :

1^o Laissant à la cession le caractère d'un acte normal et ordinaire, elles excluent totalement l'*intuitus personæ* positif, pour s'en tenir à la considération négative de la personne des indésirables ;

2^o Conservant une cession pratiquement réalisable, elles assurent aux actionnaires la faculté d'un retrait suffisamment rapide et facile.

CHAPITRE II

Modalités d'application des clauses restrictives de la liberté du transfert

.....
Sont incompatibles AVEC LA NATURE JURIDIQUE DE L'ACTION : les clauses restrictives de la liberté du transfert qui auraient pratiquement pour effet de supprimer la libre cessibilité.

Sont compatibles AVEC LA NATURE JURIDIQUE DE L'ACTION : les clauses restrictives de la liberté du transfert qui ne font que « restreindre » la libre cessibilité à condition que :

1° Laissant à la cession le caractère d'un acte normal et ordinaire, elles excluent totalement l'*intuitus personæ* positif, pour s'en tenir strictement à la considération négative de la personne des indésirables ;

2° Conservant une cession pratiquement réalisable, elles assurent aux actionnaires la faculté d'un retrait suffisamment rapide et facile.

.....
Avant d'aborder le détail d'application des clauses restrictives de la liberté du transfert proprement dit, et en marge de celles-ci, il y a lieu de faire place aux *clauses de non négociabilité*.

Peu fréquentes en pratique, elles écartent les procédés de transmission du droit commercial : tradition, trans-

fert ou ordre, pour s'en tenir à la seule cession civile de l'article 1690, avec signification à la société ou son acceptation dans un acte authentique.

De telles clauses sont certainement compatibles avec la nature juridique de l'action ; les principes précédemment établis, et que nous avons rappelés au seuil de ce chapitre, exigeant, non pas la libre négociabilité, mais la libre cessibilité (1), la cession civile répond très suffisamment à cette condition ; sans doute la circulation des actions s'en trouvera ralentie, les transactions seront moins rapides que par les procédés commerciaux, mais elles n'en demeureront pas moins libres, et leur réalisation relativement facile : cela suffit largement pour écarter tout *intuitus personæ* et pour assurer aux actionnaires toute la liberté désirable.

Rien ne s'opposerait même à ce que les statuts exigent une cession par acte notarié ; la réalisation de cette condition ne constitue pas pour l'actionnaire une gêne pratique entravant sa liberté.

Mais il en serait autrement, si les statuts limitaient l'application de l'article 1690, et exigeaient l'acceptation de la société dans un acte authentique, à l'exclusion du procédé de la signification ; l'acceptation de la société dépendant de son bon vouloir, ou pouvant être ajournée *sine die*, l'actionnaire pourrait se trouver, contre son gré, maintenu au nombre des associés ; il en résulterait soit la manifestation d'un *intuitus personæ* positif s'appliquant à l'intéressé, soit tout au moins une atteinte à la liberté essentielle qui doit appartenir à l'actionnaire de quitter librement la société quand bon lui semble : à ce

(1) THALLER et PERCEROU, *op. cit.*, n° 610,

titre une pareille clause serait incompatible avec la nature juridique de l'action et des sociétés de capitaux.

En ce qui concerne le problème de la stabilité du contrôle, il faut remarquer que les clauses de non négociabilité ne s'opposent pas d'une façon absolue à l'introduction des indésirables ; néanmoins, le formalisme dont elles entourent les cessions, contribue à rendre celles-ci relativement rares et lentes, et à écarter pratiquement toutes manœuvres et toutes tentatives d'immixtion ; l'utilité des clauses de cette nature ne doit donc pas être méconnue.

Il faut reconnaître cependant que la pratique s'en accommode mal ; la cession civile ne peut en aucun cas convenir aux entreprises qui s'adressent au grand public, et les formes commerciales de transmission sont pour elles une nécessité ; on doit admettre que si la cessibilité est le caractère juridique de l'action, la négociabilité en est le caractère pratique essentiel.

Aussi est-ce dans le cadre de la négociabilité, dans celui du « transfert » proprement dit, que la pratique a recherché des formules restrictives de la liberté absolue de cession.

Ces formules se prêtent aux modalités les plus variées ; on peut cependant les ramener à deux types généraux que nous étudierons successivement :

LES CLAUSES DE PRÉEMPTION.

LES CLAUSES D'AGRÉMENT.

SECTION I

Les clauses de préemption

I. — VARIÉTÉS ET VALEUR JURIDIQUE DES CLAUSES DE PRÉEMPTION

1^o Les clauses de préemption pures et simples

Le principe en est élémentaire : lorsqu'un actionnaire est sur le point de céder ses actions, il doit informer le siège social de son intention, en indiquant l'identité du cessionnaire, le nombre d'actions à céder et le prix de cession.

Les administrateurs ou les autres actionnaires, dûment avertis, peuvent, s'ils le jugent bon, se porter acquéreurs aux lieu et place du cessionnaire proposé, à charge d'acquitter au cédant le montant du prix de cession.

A défaut pour le droit de préemption d'avoir été exercé dans un certain délai, l'actionnaire cédant peut passer outre et la cession devient définitive au profit du cessionnaire proposé.

La validité de cette clause ne fait aucun doute : l'actionnaire peut céder ses droits et quitter la société quand bon lui semble : l'*intuitus personæ* est donc délibérément écarté, la considération négative de la personne du cessionnaire intervenant seule ; au surplus la liberté de l'actionnaire est pleinement sauvegardée, car il est assuré de se débarrasser facilement et rapidement de ses actions, les bénéficiaires du droit de préemption ne pou-

vant s'opposer à la cession qu'il propose qu'à la condition de se porter eux-mêmes acquéreurs.

Mais d'autre part, du point de vue stabilité du contrôle qui nous occupe, on doit reconnaître que de telles clauses sont d'une efficacité pratique absolument nulle.

Il est à craindre en effet que le prix de cession déclaré soit fictif, et résulte d'une collusion frauduleuse du cédant et du cessionnaire : il suffit de fixer un prix de cession tel que son élévation même réduise pratiquement à néant l'exercice du droit de préemption.

2° Les clauses d'adjudication obligatoire

C'est un procédé indirect pour assurer aux administrateurs et aux personnes de leur choix un exercice facile du droit de préemption, tout en procurant à l'actionnaire cédant des garanties de cession au meilleur prix.

L'actionnaire qui est sur le point de céder ses actions, doit en aviser le siège social et indiquer les nom et qualités du cessionnaire qu'il propose ; un jour est fixé dans un certain délai, pour procéder, au lieu convenu, à l'adjudication des titres à céder ; il est généralement stipulé que seuls pourront prendre part à l'adjudication, outre le cessionnaire proposé, les actionnaires de la société et les personnes autorisées par le Conseil d'administration.

Pareille clause n'est pas incompatible avec la nature juridique de l'action ; elle ne révèle évidemment qu'un *intuitus personæ* purement négatif et la liberté pour l'actionnaire de quitter librement et rapidement la société est suffisamment sauvegardée ; la procédure, en effet, qu'organise ce procédé, pour gênante qu'elle soit, ne constitue jamais un obstacle bien grave : l'actionnaire

est toujours sûr de voir prononcer l'adjudication soit au profit du cessionnaire qu'il a proposé, soit au profit d'un autre enchérisseur, et, s'il estime d'autre part que le prix atteint par les enchères est insuffisant, il lui est toujours loisible de refuser la cession.

Mais, si aucune objection juridique ne peut être apportée à ce genre de clause, il est à peine besoin de dire que son emploi n'est pas pratique : non seulement cette solution prête, comme la précédente, à la collusion frauduleuse du cédant et du cessionnaire, mais en outre elle constitue une source d'embarras inutiles et vexatoires, une machine lourde et compliquée, dont on ne peut que déconseiller l'application dans une société un tant soit peu importante.

3° Les clauses de préemption à prix déterminé

Une seule modalité se conçoit pour l'organisation vraiment pratique des clauses de préemption : celles où l'exercice du droit de préemption s'effectue moyennant un prix fixé soit à l'avance, soit automatiquement, à l'aide des procédés que nous aurons à étudier (1).

Strictement et en soi, les clauses de ce genre n'empêchent aucunement l'existence d'un *intuitus personæ* positif : elles envisagent comme parfaitement normal le retrait éventuel d'un associé.

(1) La jurisprudence a plusieurs fois validé des clauses de préemption à prix déterminé pour lesquelles la fixation du prix était obtenue par la capitalisation des dividendes. — Voyez notamment : Cassation, 13 mars 1882 (S. 1883, 1, 327) : dans cette espèce le droit de préemption pouvait s'exercer pendant un délai de deux mois à compter de la demande et moyennant un prix fixé à 18 fois le dernier dividende distribué. — Voyez aussi : Cassation, 14 mai 1895 (S. 1899, 1, 397).

Mais pratiquement, elles peuvent aboutir à la suppression de la liberté dont doivent jouir les actionnaires de quitter librement la société quand bon leur semble ; il en serait ainsi, par exemple si la société, ou ses administrateurs, jouissaient du pouvoir discrétionnaire de fixer comme ils l'entendent le prix des cessions ; il est évident en effet qu'un taux ridiculement bas, obligerait l'actionnaire à conserver ses actions, sous peine d'éprouver par la cession un préjudice considérable (1).

On voit donc que, plus particulièrement pour l'étude de ces clauses, le principe de la liberté de l'actionnaire, tel que nous l'avons défini, doit servir de fil directeur.

Remarquons au surplus qu'une clause de préemption, bien organisée sur ces bases, constitue pour la stabilité du contrôle un excellent procédé : à ce titre nous devons en détailler les modalités d'application.

II. — ORGANISATION PRATIQUE DES CLAUSES DE PRÉEMPTION

1° Fixation du prix de préemption

Le problème ne se pose pas pour les clauses de préemption pures et simples et pour les clauses d'adjudication

(1) Un arrêt de la Cour de Poitiers en date du 4 juillet 1927 (*Journal des Sociétés*, 1928, p. 536 et particulièrement p. 544) a particulièrement mis en lumière la thèse que nous soutenons :

« ... Attendu qu'une telle clause n'a rien d'illicite en soi ; ... que le taux du rachat *n'était pas laissé à l'arbitraire* du Conseil d'administration puisqu'il était établi d'après le bilan ; qu'au surplus une délibération de l'Assemblée générale du 22 septembre 1918 vint fixer *un mode de calcul précis et invariable* de ce taux, automatiquement établi chaque année de manière à représenter à toute époque la part de chaque action dans l'actif social ; ... que les actionnaires rachetés se voyant payer le montant de leurs titres *au juste prix*... ».

obligatoire : mais nous savons que ces modalités sont défectueuses et insuffisantes.

Seule s'est révélée d'une pratique satisfaisante, la clause de préemption à prix déterminé ; le prix étant automatiquement fixé, indépendamment de la volonté du cédant et du cessionnaire, il n'y a pas à craindre entre eux une collusion frauduleuse rendant illusoire l'exercice du droit de préemption.

Mais la fixation même du prix de préemption pouvant attenter aux droits et à la liberté de l'actionnaire cédant, constitue un problème délicat qui rend périlleuse l'organisation des clauses de ce genre.

— Ecartons délibérément la solution qui consiste à laisser à l'Assemblée générale ou au Conseil d'administration le soin de fixer le taux de préemption, à leur gré et sans règles précises ; ce procédé assure certainement au maximum la stabilité du contrôle, mais nous avons vu qu'il pouvait aboutir à la suppression pratique de la possibilité pour l'actionnaire de quitter la société quand bon lui semble : cette considération suffit à le condamner (1).

— Il en est de même, et pour la même raison, des clauses qui organisent un système précis d'appréciation de la valeur des titres, mais n'en prévoient l'application qu'à

(1) Ce procédé a été condamné en termes particulièrement nets par un jugement du tribunal du Havre du 28 octobre 1921 (*J. S.*, 1922, p. 500) et sur appel par un arrêt de la Cour de Rouen du 3 janvier 1923 (*J. S.*, 1923, p. 348 :

« Attendu..., dit ce dernier arrêt, ... qu'une pareille stipulation fait abusivement dépendre de la seule volonté intéressée du Conseil un prix dont l'évaluation correcte devrait procéder d'une base rationnelle impartiale... ». — Voyez la même idée dans l'arrêt précité de la Cour de Poitiers du 4 juillet 1927.

défaut par l'Assemblée générale annuelle d'avoir procédé à la fixation du prix :

« ... Le droit de préemption s'exercera moyennant un prix fixé pour chaque action par l'Assemblée générale annuelle, et à défaut déterminé sur les bases suivantes... » :

Il est évident que dans cette hypothèse, il suffira que l'Assemblée générale exerce régulièrement sa mission, et fixe un prix ridicule, pour que tout le système d'appréciation ne fonctionne jamais et que la liberté pour l'actionnaire de quitter la société ne soit qu'une faculté illusoire.

— On a essayé de tempérer les clauses de ce genre, en stipulant que l'actionnaire cédant, qui considérerait comme sous-estimée la valeur de ses actions, aurait la ressource de provoquer une expertise contradictoire et éventuellement de recourir à justice ; à notre avis, le procédé n'acquiert, par cette variante, aucune valeur juridique : les frais et les risques d'une expertise, les tracasseries et les lenteurs d'une procédure judiciaire écarteront pratiquement toute tentative de récrimination, et il en résultera, par suite, une atteinte grave au principe de la liberté de l'actionnaire que nous avons précédemment posé ; en tout état de cause, c'est un nid à chicanes et une source de difficultés sans nombre.

— On doit également écarter le procédé qui consisterait à s'en tenir au résultat d'enchères ouvertes entre actionnaires ; cette combinaison diffère des clauses d'adjudication obligatoire, précédemment étudiées, en ce que le cessionnaire présenté n'y intervient pas ; on se contente de proposer les actions à céder aux seuls actionnaires et de les attribuer au plus offrant d'entre eux : le prix de préemption se trouve ainsi déterminé par l'offre la plus élevée.

Un pareil procédé sauvegarde, d'une façon manifestement insuffisante, la liberté pour l'actionnaire de quitter la société : les actionnaires peuvent se montrer peu disposés à acquérir de nouvelles actions, une entente même peut intervenir entre eux, et les offres faites demeurer à un taux ridiculement bas : bon gré, mal gré, l'actionnaire intéressé, sous peine d'éprouver un préjudice considérable, devra conserver ses titres.

Il est donc hors de doute que le procédé des enchères entre actionnaires ne peut être employé seul ; il peut intervenir cependant, à titre accessoire, comme simple complément de garantie des intérêts du cédant, lorsqu'il est adjoint à un système équitable de fixation de la valeur des actions déterminant d'autre part un prix minimum ; dans cette hypothèse, le prix de préemption est déterminé en principe par l'un des procédés que nous allons étudier ; l'exercice du droit pourrait s'effectuer légitimement sur cette base, mais on essaie d'obtenir au cédant un prix plus élevé par la voie des enchères. Il n'y a pas d'objection à faire à ce procédé, sauf qu'il est peut-être un peu compliqué.

— Ceci nous amène à l'exposé des deux seuls procédés qui peuvent servir pratiquement à la détermination équitable d'un prix de préemption :

a) La cotation comparée en bourse.

b) La capitalisation des « bénéfices industriels » ajoutée à la part de capital et de réserves.

a) *La cotation comparée en bourse :*

C'est le système le plus simple et d'une automaticité parfaite : la cote de chaque jour constituera le prix de préemption.

Pratiquement les actions frappées d'un droit de préemption ne sont pas cotées à la Bourse parce que l'incertitude qui entrave les transactions n'en rend pas le marché attrayant.

Mais rien n'empêche la société de créer deux catégories d'actions, dont les unes, actions A, seraient seules soumises au droit de préemption et ne seraient pas cotées, tandis que les actions B, dont le marché serait libre, s'inscriraient facilement à la cote : le prix de préemption des actions A serait déterminé par les cours correspondants des actions B.

Pour que cette combinaison soit possible, il faut, bien entendu, que les droits pécuniaires des deux catégories d'actions soient égaux, sinon la comparaison des cours ne pourrait se faire. S'il en était autrement, il suffirait du reste de stipuler, suivant les cas, que le prix de préemption des actions A, serait de 5 %, 10 % supérieur ou inférieur à la cote correspondante des actions B.

Le système de la cotation comparée est susceptible de donner une solution suffisante au problème de la stabilité du contrôle : il suffit que les actions A, soumises au droit de préemption, et par conséquent à la surveillance du Conseil, représentent en tout état de cause une majorité certaine.

Une question subsidiaire se pose ici : à quel cours faudra-t-il se référer ? à celui du jour où l'actionnaire aura manifesté son intention de céder ? ou à celui du jour où les bénéficiaires du droit de préemption auront déclaré vouloir l'exercer ?

Si l'on s'en tient à cette dernière solution, il peut en résulter un préjudice pour le cédant, si les cours ont baissé depuis le jour où il a manifesté son intention.

Si au contraire on adopte le cours du jour où l'actionnaire a manifesté son intention de céder, on risque de voir s'échafauder la combinaison suivante : les bénéficiaires du droit de préemption n'ont qu'à attendre le dernier jour du délai d'option : si, à cette époque, les cours ont monté, ils exerceront leur droit qui leur procurera à bon compte une valeur en hausse, si les cours ont baissé ils laisseront les titres au cessionnaire proposé : c'est un procédé commode d'effectuer sans risques une fructueuse opération à terme.

Remarquons toutefois que le danger de cette combinaison n'existe pas, si, comme nous le préconisons, l'actionnaire cédant conserve toujours la faculté de se refuser à la cession, et de conserver les actions pour son compte, au cas où, le droit de préemption s'exerçant, le cessionnaire qu'il propose se trouve évincé.

Quoiqu'il en soit, pour revenir à notre problème, il ne semble pas douteux que le cours de base doit être celui du jour où l'actionnaire a manifesté son intention de céder ; si le droit de préemption n'avait pas existé, la cession aurait été parfaite et son prix définitivement fixé ce jour-là ; or nous devons nous rapprocher le plus possible de cette hypothèse qui constitue la normale, le droit commun en quelque sorte, et tout doit se passer comme si le droit de préemption n'avait pas existé.

Si l'on veut éviter toutes contestations, il sera sage néanmoins dans les statuts de s'expliquer clairement sur ce point : l'adoption d'une moyenne entre les cours extrêmes serait à conseiller.

b) La capitalisation des « bénéfices industriels » ajoutée à la part de capital et de réserves.

En fait, la grande majorité des sociétés où se trouve organisé un droit de préemption, n'ont pas leurs actions cotées à la Bourse.

Il y a donc lieu de rechercher un procédé de fixation du prix de préemption, qui, en tout état de cause, détermine d'une façon suffisamment équitable la valeur des actions intéressées.

Pour y aboutir demandons-nous de quels éléments est composée la valeur intrinsèque d'une action :

Nous y trouvons :

— Son capital nominal : cela va de soi.

— La part proportionnelle qui lui revient dans les réserves : celles-ci en effet constituent un dividende non distribué que l'actionnaire aurait dû toucher et auquel il a droit.

— La valeur « industrielle » de l'affaire : c'est-à-dire tout ce qui constitue la puissance de productivité propre à l'entreprise, en dehors du simple intérêt d'argent des sommes qui y sont engagées ; on rencontre en effet des sociétés qui, avec un capital relativement faible et des réserves peu importantes, réalisent des bénéfices considérables, de beaucoup supérieurs au simple intérêt d'argent des capitaux utilisés ; la véritable prospérité industrielle d'une entreprise ne se conçoit même qu'à cette condition ;

Il est donc bien évident que la part revenant à chaque action dans le capital et les réserves ne représente qu'imparfaitement la valeur des droits qui y sont attachés ; il faut ajouter au prix de cession, à la valeur vénale de ces droits, une somme représentant la valeur industrielle proprement dite de l'entreprise.

Comment déterminer cette valeur ?

Une solution consiste à capitaliser les dividendes distribués : on prendra par exemple le dividende moyen des trois derniers exercices productifs que l'on multipliera par 10, si l'on estime que le revenu moyen d'une affaire industrielle doit être de 10 %.

Toutefois, si l'on applique ce procédé, il faudra avoir soin de ne pas comprendre dans le dividende servant de base au calcul, la somme qui représente simplement l'intérêt statutaire (ou l'intérêt d'argent à un taux moyen du capital) : cette fraction de dividende n'a pas à être capitalisée parce que le capital qui lui correspond, le capital nominal de l'action, est déjà entré en ligne de compte.

Il n'y faudra pas comprendre non plus la fraction de dividende qui, capitalisée sur les bases de l'intérêt statutaire, ne représenterait que l'intérêt d'argent de la part dans les réserves : celle-ci a déjà été comptée et il y aurait double emploi ;

Le surplus seul du dividende représente la « valeur industrielle » et doit seul être capitalisé à cet effet : en deçà de ce surplus il n'y a qu'un simple intérêt d'argent dont la capitalisation est suffisamment représentée par la simple addition de la part de capital et de la part de réserves.

Ce système plus ou moins complètement organisé se rencontre assez souvent dans la pratique ; il est défectueux ; et de fait, il peut aboutir à ce résultat paradoxal que la valeur industrielle de l'affaire variera, sans motifs logiques, suivant la proportion des bénéfices qui se trouveront annuellement distribués ou portés aux réserves :

Si en effet tout le bénéfice est distribué, le système fonctionnera normalement.

Mais que se passera-t-il si au contraire rien n'est distribué et que tout est porté aux réserves ?

Ce que les actions ne toucheront pas en dividende, dira-t-on, elles le retrouveront aux réserves ; leur part de réserves s'en trouvera accrue ; leur valeur vénale, leur prix de cession n'en sera pas diminué... Erreur ! Sans doute le montant des dividendes non distribués se retrouvera dans le prix de préemption, mais la valeur-capital qu'ils représentent au delà du simple intérêt d'argent, la productivité industrielle de l'affaire restera non comptée, parce que aucun dividende n'étant distribué, aucun dividende ne recevra l'application du coefficient de capitalisation : appliqué à zéro ce coefficient donnera zéro...

A un degré moindre, mais suivant une proportion mathématique, ce raisonnement demeurera juste lorsque les bénéfices seront pour partie distribués et pour partie portés aux réserves.

Prenons un exemple :

Dans une société donnée, le capital nominal de l'action est de 1.000 francs ;

La part lui revenant dans les réserves est de 500 fr.

Le dividende moyen distribué au cours des trois derniers exercices a été de 200 francs.

L'intérêt statutaire est de 5 0/0.

— Si l'on détermine la valeur de l'action (prix de préemption) d'après les procédés qui précèdent, on a :

Capital nominal.	1.000 fr.
Part dans les réserves.	500 »
<i>A reporter.</i>	1.500 fr.

Report, . . . 1,500 fr.

Valeur « industrielle » :

200 francs de dividende moyen dont il y a
lieu de déduire :

1^o L'intérêt statutaire : 5 0/0

sur 1.000. = 50 fr.

2^o L'intérêt d'argent au même

taux sur les réserves, soit

sur 500. = 25 »

Total. 75 fr.

Soit 75 francs, représentant l'intérêt d'ar-
gent d'un capital déjà compté, à déduire
de 200 :

Reste 125 francs qui au coefficient de capi-
talisation 10 représentent. 1.250 »

Valeur de l'action (prix de préemption). 2.750 fr.

— Supposons maintenant qu'au lieu de distribuer ce dividende de 200 francs, la société n'ait rien distribué, mais ait porté ledit dividende aux réserves.

Il est évident que sa valeur industrielle, sa producti-
vité économique n'est pas tombée à zéro.

Or pourtant c'est là ce qui résulte de la valeur de l'action calculée d'après les procédés qui précèdent ; la part dans les réserves se trouvera augmentée de tout le dividende non distribué, mais le dividende distribué étant égal à zéro, le coefficient de capitalisation s'y appliquant donnera zéro ; la valeur industrielle de l'affaire ressortira à zéro.

Capital nominal.	1.000 fr.
Parts dans les réserves (500 plus 3 fois 200).	1.100 »
Valeur industrielle :	
Dividendes distribués = 0	
dont capitalisation = ...	0 »
Valeur de l'action.	<u>2.100 fr.</u>

Les résultats sont donc faussés.

— Ceci nous amène à conclure que la base de détermination de la valeur « industrielle » de l'affaire doit être, non pas les dividendes distribués, mais LES BÉNÉFICES NETS RÉALISÉS, qu'ils soient ou non distribués.

Toutefois, conformément à ce que nous avons dit précédemment, il y aura lieu, avant tout calcul, de retrancher de ces bénéfices, la somme représentant, au taux statutaire, l'intérêt d'argent pur et simple du capital et des réserves ; le surplus seul des bénéfices pouvant, par sa capitalisation, représenter la valeur industrielle de l'affaire.

L'intérêt statutaire sur le capital sera facile à calculer. Pour les réserves l'opération se complique de ce fait que l'état de celles-ci varie constamment d'année en année ; il faudra donc prendre leur état moyen pendant la période qui sert de base au calcul de la valeur industrielle : soit par exemple les trois derniers exercices.

Reprenant l'exemple précédent, nous avons :

1^o Si rien n'est porté aux réserves :

Capital nominal.	1.000 fr.
Part dans les réserves (préexistantes aux	
trois derniers exercices).	500 »
A reporter, ...	1.500 fr.

Report. 1.500 fr.

Valeur industrielle :

200 francs de bénéfices nets moyens dont
il y a lieu de déduire :

1^o L'intérêt statutaire à 5 0/0
sur 1.000. = 50 fr.

2^o L'intérêt d'argent au même
taux sur les réserves. . = 25 »

Total. 75 fr.

Soit 75 francs représentant l'intérêt d'ar-
gent d'un capital déjà compté à déduire
de 200 fr.

Reste 125 francs qui au coefficient de capi-
talisation 10 représentent. 1.250 »

Valeur de l'action (Prix de préemption). 2.750 fr.

2^o *Si tout est porté aux réserves :*

Capital nominal. 1.000 fr.

Parts dans les réserves (au dernier bilan). . 1.100 »

Valeur industrielle :

200 francs de bénéfices nets moyens dont
il y a lieu de déduire :

1^o L'intérêt statutaire à 5 0/0
sur 1.000. = 50 fr.

2^o L'intérêt d'argent au même
taux sur les réserves
(état moyen).

Les réserves ont été au
cours des trois derniers
exercices :

	<i>Report.</i> . . .	2.100 fr.
500 fr.		
700 fr.		
900 fr. (avant-dernier bilan).		
Soit état moyen 700 fr. dont		
5 0/0.	= 35 »	
Total.	85 fr.	
Soit 85 francs représentant l'intérêt d'argent des capitaux engagés à déduire de 200 fr.		
Restent 115 fr. qui au coefficient de capitalisation 10 représentent.	1.150 »	
Valeur de l'action (Prix de préemption).	<u>3.250 fr.</u>	

Nous avons donc la valeur de l'action à 3.250 francs.
 Contre 2.750 francs dans l'hypothèse où tous les bénéfices ont été distribués.

L'écart de prix entre les deux hypothèses est de 500 francs.

Or les sommes portées aux réserves dans le second cas s'élèvent à 600 francs :

Ne devrait-on pas par suite, dans cette hypothèse, avoir :

$$\text{Valeur de l'action} = 2.750 + 600 = 3.350 ?$$

Non, car on peut estimer que, dans ce cas, la valeur « industrielle » de l'action a effectivement baissé de 100 francs ; par hypothèse en effet nous enregistrons un bénéfice constant de 200 francs par action ; or ce bénéfice que la société obtenait initialement avec 1.000 francs de capital et 500 francs de réserves, elle

ne l'obtient plus trois ans plus tard qu'avec 1.000 francs de capital et 900 francs de réserves ; les sommes investies dans l'affaire sont plus importantes et son rendement absolu est resté le même : sa valeur « industrielle » a donc diminué.

— Pour nous résumer, nous pouvons établir la RÈGLE suivante :

Le droit de préemption ne pourra s'exercer que moyennant un prix représentant pour chaque action :

1^o Son capital nominal (libéré et non amorti) (1).

2^o La part proportionnelle lui revenant dans les réserves sur la base du dernier bilan.

3^o Une somme représentant la capitalisation au coefficient « X » des bénéfices nets moyens par action, obtenus au cours des trois derniers exercices, distribués ou non, mais déduction faite des sommes représentant dans ces bénéfices le simple intérêt d'argent, au taux statutaire, du capital libéré et non amorti et des réserves (état moyen) (2).

Reste à déterminer le coefficient « X » par lequel il conviendrait de multiplier les bénéfices nets pour obtenir la « valeur industrielle ».

(1) Il pourrait être stipulé qu'au cours des premiers exercices (considérés comme non productifs) le droit de préemption s'effectuerait sur la base de la valeur nominale.

(2) Pour être complet il conviendrait d'ajouter ici que le prix de préemption tel qu'il vient d'être déterminé devrait être augmenté, suivant l'époque de la reprise, de la part revenant à chaque action dans le solde créditeur du compte profits et pertes de l'exercice en cours, ou diminué de la part lui incombant dans le solde débiteur de ce compte.

Cette extrême précision, fréquemment rencontrée dans les sociétés à responsabilité limitée, serait semble-t-il, dans beaucoup de sociétés par actions une complication bien peu utile.

Il semble bien certain que le coefficient 10 que nous avons adopté dans nos exemples pour concrétiser notre raisonnement serait, en pratique, toujours trop élevé : dix fois les bénéfices nets, même après déduction de l'intérêt d'argent, représenterait une valeur industrielle trop considérable. Personnellement, nous estimons que le coefficient recherché devrait varier, suivant la nature des affaires entre 2 et 5, mais qu'il ne devrait que très exceptionnellement dépasser 5 (1).

Quoiqu'il en soit, la formule, telle qu'elle vient d'être établie, constitue certainement la solution la plus équitable au problème de la fixation du prix de préemption.

Est-il besoin de dire qu'elle n'est pas parfaite ?

Deux catégories d'éléments lui échappent que le marché des valeurs sait bien apprécier en Bourse, mais qui ne s'accommodent d'aucune réglementation précise :

1° Le potentiel d'espérances de l'entreprise, c'est-à-dire les possibilités, même prévues, même certaines, d'un accroissement prochain de sa puissance et de sa prospérité ;

(1) La détermination du prix de préemption sur les bases que nous venons d'établir peut être opérée d'une façon automatique et sans formalités particulières dans les bureaux et par les services comptables de la société ; le calcul est facilement vérifié par l'actionnaire.

On pourrait également l'effectuer chaque année après l'établissement du bilan et avant l'Assemblée générale annuelle ; le prix ainsi calculé serait soumis à l'approbation de cette dernière qui ne pourrait le diminuer, mais pourrait l'augmenter si elle estimait insuffisante l'évaluation mathématique obtenue ; on pourrait ainsi espérer une détermination plus souple et plus *ad equat* du prix de préemption, l'Assemblée générale pouvant tenir compte dans son appréciation des éléments « impondérables » qui échappent à toute règle mathématique. Cette intervention de l'Assemblée générale aurait pourtant l'inconvénient de diviser les actionnaires en deux camps : les acheteurs et les vendeurs éventuels, et de favoriser suivant les circonstances les manœuvres de l'un ou l'autre groupe.

2° Les sous-évaluations de son actif ; personne n'ignore en effet que, soit pour des motifs fiscaux, soit par application des principes d'une sage gestion, les sous-évaluations de l'actif sont constantes et parfois considérables ; les amortissements sont exagérés, le portefeuille insuffisamment évalué, les usines et les immobilisations, intégralement amorties, portées au bilan pour un franc.

Ces éléments échappent à toute règle d'évaluation, et les bilans en apparence les plus précis ne peuvent assurer une base pratiquement certaine à la fixation rigoureusement équitable des prix de préemption.

La pratique doit ici se contenter d'un à peu près.

Signalons cependant un procédé permettant de remédier dans une certaine mesure à cette imperfection ; les enchères entre actionnaires dont nous avons parlé plus haut :

Le prix de préemption est en principe fixé d'après les procédés précédemment déterminés ; mais il constitue un minimum ; les actionnaires sont avertis du nombre d'actions à céder et du prix minimum de cession ; celle-ci est réalisée au profit du plus offrant des enchérisseurs ; on espère ainsi que compte sera tenu des éléments d'appréciation étrangers au bilan.

L'ensemble de cette combinaison peut être considéré comme suffisamment équitable et d'une réalisation relativement pratique ; nous verrons qu'elle ne va pas sans inconvénients.

2^o Délai d'exercice du droit de préemption

La fixation d'un délai pour l'exercice de l'option est une condition nécessaire de la validité de la clause de préemption (1) ; quelle que soit la formule employée, les statuts doivent déterminer, pour l'exercice du droit, un délai au delà duquel on doit pouvoir passer outre, et réaliser la cession au profit du cessionnaire proposé.

Sans cette précaution, il serait loisible aux bénéficiaires du droit de préemption d'ajourner *sine die* leur décision, ce qui équivaldrait évidemment pour l'actionnaire cédant à l'impossibilité de quitter la société.

Mais à quel délai convient-il de s'arrêter ?

Il n'est évidemment pas possible d'établir une limite précise qu'aucun principe ne saurait justifier ; mais on peut tout au moins rechercher, par analogie, quelles peuvent être, en cette matière, les aspirations de la pratique.

Nous voyons qu'en Bourse, sur le marché à terme, la pratique consent, par le jeu des primes, à prolonger l'incertitude de la réalisation des transactions pendant des délais qui n'excèdent pas trois mois ; il nous paraît sage d'adopter semblable solution pour la durée de l'incertitude qui résulte de l'exercice éventuel du droit de préemption. Le procédé est purement empirique, nous le donnons comme tel, mais en estimant équitable la solution qui en résulte ; en tous cas, nous considérons comme certainement exagérés et comme contraires à la libre circulation des actions des délais qui seraient supérieurs à six mois.

(1) Voyez notamment : Lyon, 13 mai 1893 (*J. S.*, 93, 517). — Voir aussi : étude au *Journal des Sociétés*, 1912, p. 128 et suiv.

3° Limites de l'exercice du droit de préemption

Le droit de préemption, lorsqu'il est organisé, doit-il recevoir une application absolue, générale et impérative ?

Et notamment :

a) Peut-il être imposé à l'actionnaire cédant, en ce sens que celui-ci, au cas de non agrément de son cessionnaire, ne serait pas libre de retirer son offre et de conserver ses actions, mais s'en trouverait exproprié au profit des bénéficiaires du droit de préemption ?

b) La clause de préemption peut-elle s'appliquer à tous les procédés de transmission autres que les cessions proprement dites ?

c) Les clauses de préemption sont-elles d'une application aussi générale que possible ou doivent-elles être interprétées restrictivement ?

d) Le droit de préemption peut-il s'appliquer aux cessions entre actionnaires ?

a) *Réserve des droits de l'actionnaire cédant.*

Un actionnaire qui a informé le siège social de son intention de céder, peut-il se refuser à la cession et conserver ses actions, au cas où les bénéficiaires du droit de préemption se déclareraient prêts à exercer leur droit à l'encontre du cessionnaire proposé.

En ce qui nous concerne nous estimons que cette faculté *doit* lui être reconnue.

L'intention du cédant a pu être, non de céder ses actions à quiconque, mais seulement au cessionnaire qu'il propose ; à cela sans doute il rencontre un obstacle : l'exercice éventuel du droit de préemption ; mais

il espère que cet obstacle s'applanira, faute pour le droit de préemption d'être exercé ; il essaiera donc, et avertira le siège social de son intention ; si l'obstacle surgit, il renoncera à son projet, mais cela ne veut pas dire qu'il ait entendu céder ses actions à n'importe qui et qu'il s'y soit engagé par le seul fait d'avoir tenté de surmonter l'obstacle qui contrariait ses intentions.

D'autre part, le cédant peut désirer que ses actions ne passent pas aux mains de tel autre actionnaire : un administrateur, par exemple, dont il ne veut pas, pour des raisons personnelles, augmenter l'influence dans l'affaire ; l'exercice irrémédiable du droit de préemption l'obligerait à ne tenter aucune cession sous peine de voir se réaliser l'acquisition qu'il veut éviter ;

Enfin, on peut supposer que le cessionnaire proposé était effectivement disposé à payer le prix fort ; le cédant peut estimer insuffisant le prix de préemption, même régulièrement fixé, et, faute d'obtenir le prix qu'il aurait reçu de son cessionnaire, il peut préférer conserver ses actions.

Dans toutes ces hypothèses, l'exercice fatal et irrémédiable du droit de préemption, aboutira à ce résultat que les actionnaires n'osent tenter aucune cession, sous peine de se voir dépouiller de leurs actions, contre leur volonté et, dans des conditions qu'ils n'agrément pas ; nous trouvons ici une atteinte grave au principe de la liberté pour l'actionnaire de quitter librement la société quand bon lui semble.

Aussi estimons-nous qu'il n'est pas exact, comme on l'a prétendu (1), que le fait pour l'actionnaire d'informer

(1) Pierre CAMIER, *op. cit.*, p. 79.

la société de son intention de céder constitue, de sa part, une promesse de vente au profit des bénéficiaires du droit de préemption ; s'il en était ainsi, en effet, l'actionnaire cédant serait définitivement engagé, et ne pourrait conserver ses actions au cas où son cessionnaire se trouverait évincé par l'exercice du droit de préemption ; or nous avons établi que cette conséquence était contraire au principe de la liberté de l'actionnaire.

En tout état de cause donc, au cas où les bénéficiaires du droit de préemption se déclarent prêts à exercer leur droit, l'actionnaire cédant peut retirer son offre, se refuser à la cession et conserver ses actions, et cela nonobstant toutes clauses et stipulations contraires.

b) Application de la clause de préemption aux transmissions autres que les cessions proprement dites.

La cession proprement dite n'est pas le seul mode de transmission qui puisse donner lieu à l'exercice du droit de préemption ;

Rien n'empêche les statuts de stipuler l'application de la clause de préemption aux donations, aux adjudications publiques ou judiciaires, aux transmissions par décès.

L'hypothèse de la donation ne souffre aucune difficulté : la société a un égal intérêt à se défendre contre un donataire que contre un cessionnaire indésirable ; au surplus, si les donations échappaient à l'application du droit de préemption, les cessions déguisées sous forme de donations fictives offriraient aux parties un trop facile détour qui rendrait parfaitement illusoire le système de précaution échafaudé.

On ne peut davantage contester l'exercice du droit de

préemption au cas d'adjudication publique ou judiciaire ; on pourrait objecter qu'il en résulte une difficulté de « réalisation », diminuant incontestablement le gage des créanciers ; l'objection ne tient pas, car les créanciers ne peuvent avoir plus de droits que leur débiteur ; l'action grevée du droit de préemption se trouvait telle dans le patrimoine de ce dernier, l'exercice du droit ne diminue en rien l'importance du gage sur lequel les créanciers pouvaient compter.

En ce qui concerne enfin les transmissions par décès, une distinction semble devoir s'imposer.

On ne peut refuser à la société le légitime souci de se protéger contre des dispositions testamentaires ; les legs, étant l'expression de la seule volonté de l'actionnaire *de cujus*, sont, au même titre que les donations et les simples cessions, une porte ouverte aux immixtions indésirables ; la volonté d'un testateur s'achète au besoin comme celle d'un donateur.

Il est impossible de raisonner de la même façon en ce qui concerne la dévolution héréditaire telle qu'elle est organisée par la loi.

Des auteurs considérables n'hésitent pas à se prononcer pour la validité d'une stipulation emportant application du droit de préemption aux transmissions résultant d'une dévolution héréditaire normale, « quelle que soit la qualité des héritiers » (1).

Nous hésitons, en ce qui nous concerne, à nous prononcer d'une façon aussi catégorique :

Remarquons tout d'abord que la question se pose en termes identiques pour les sociétés à responsabilité

(1) LYON-CAEN et RENAULT, tome II, p. 551, n° 558-5°.

limitée, et que, pour celles-ci, la pratique, se trouvant pourtant en présence d'un droit d'agrément extrêmement énergique, légal et obligatoire, hésite à en organiser l'application aux dévolutions héréditaires en ligne directe ; on peut se demander en effet jusqu'à quel point on peut admettre que l'organisation sociétaire porte une aussi grave atteinte à la propriété individuelle, à sa dévolution naturelle et légale, aux droits de la famille et des héritiers ; atteinte d'autant plus grave que les procédés de fixation des prix de préemption aboutissent souvent à de véritables spoliations, et sont en tous cas voués à une imperfection manifeste ; poussant les choses à l'extrême, on peut supposer que le taux de reprise des actions du *de cujus* soit à ce point ridicule qu'il en résulte une atteinte indirecte à la réserve de ses héritiers (1) ; l'hypothèse n'est pas invraisemblable, surtout dans les sociétés où le nombre des actionnaires est très restreint, et où chacun d'eux a investi dans l'affaire commune la majorité de ses capitaux.

Quoiqu'il en soit, la seule existence de ces considérations doit suffire à inspirer à la pratique une sage prudence ; à notre avis, les clauses restreignant la libre transmissibilité des actions ne devraient s'appliquer aux transmissions par décès, résultant d'une dévolution héréditaire normale, qu'à la condition de respecter tout au moins la dévolution en ligne directe.

(1) L'hypothèse analogue s'est présentée dans une société en nom collectif : il avait été stipulé qu'au cas de décès d'un des associés en nom, sa part sociale se transformerait, au profit de ses héritiers, en part de commandite dont le montant serait alors déterminé d'après des procédés d'évaluation statutairement prévus : un décès étant survenu la part du *de cujus* fut estimée quelques centaines de mille francs alors qu'elle représentait certainement plusieurs millions.

c) *Interprétation stricte des clauses de préemption.*

Les clauses de préemption, constituant une disposition d'exception dans le droit commun des actions, doivent être interprétées restrictivement.

C'est ainsi qu'il a été jugé que la clause de préemption prévue pour le cas de « cession » était inapplicable aux transmissions par décès et aux legs (1).

Pratiquement, il sera donc indispensable que les statuts s'expliquent clairement sur la portée qu'ils entendent donner à l'exercice du droit de préemption ; il y aura lieu de spécifier notamment que s'y trouvent soumises : les adjudications publiques ou judiciaires (2), les transmissions par dispositions testamentaires même au profit de légataire universel, et celles par dévolutions héréditaires autres qu'en ligne directe.

Signalons également que les clauses restrictives ne devront pas viser le seul transfert proprement dit, mais également la cession civile ; celle-ci, accompagnée du procédé de la notification à la société, constituerait en effet un détour trop facile qui rendrait sans effet les précautions prises en ce qui concerne le transfert proprement dit.

d) *Application du droit de préemption aux cessions entre actionnaires.*

Aucun principe ne peut s'opposer à ce que les statuts stipulent l'exercice du droit de préemption, non seule-

(1) Paris, 1^{er} février 1905 (*J. S.*, 1905, 504).

(2) Il a été jugé cependant que, même dans le silence des statuts, le droit de préemption prévu pour les « cessions » était applicable, non seulement aux cessions amiables, mais même aussi aux adjudications judiciaires.

ment au cas de cession à des tiers étrangers à la société, mais même aussi au cas de cession entre actionnaires.

Cette disposition, rare en pratique, assure au maximum la conservation du contrôle aux mains du Conseil d'administration ; maître de la circulation des actions même entre actionnaires, celui-ci peut, par l'exercice du droit de préemption qui lui est réservé, s'opposer à l'influence croissante résultant pour un actionnaire de l'accumulation entre ses mains d'une quantité toujours plus grande d'actions.

4° Les bénéficiaires du droit de préemption

A qui peut être réservé l'exercice du droit de préemption ?

Les bénéficiaires de ce droit sont généralement tous les actionnaires sans distinction ; saisi de la demande de transfert, le Conseil, ou son délégué, avise tous les actionnaires de la cession projetée, et les invite à exercer, s'ils le désirent, le droit de préférence qui leur appartient ; au cas de pluralité de demandes les actions sont attribuées, soit au plus offrant, soit proportionnellement au nombre des actions déjà possédées par chaque demandeur.

Le plus souvent le droit de préemption s'exerce par échelons, le Conseil d'administration jouissant à cet égard d'un droit de préférence et les actionnaires n'étant invités à se porter acquéreurs, qu'à défaut pour les administrateurs d'avoir pris pour leur compte tout ou partie des actions offertes.

Enfin il peut être stipulé que le droit de préemption appartiendra au seul Conseil d'administration ou à telles

personnes qu'il désignera ; cette formule qui assure au maximum la stabilité du contrôle est parfaitement admissible.

Un dernier point reste à trancher, *l'exercice du droit de préemption par la société elle-même.*

On verra rarement les statuts stipuler purement et simplement cette clause.

Mais la question peut se poser dans les termes suivants :

Aucun actionnaire, aucune des personnes sollicitées par le Conseil d'administration, ne se sont portés acquéreurs ; les administrateurs de leur côté ne peuvent personnellement supporter la charge de l'acquisition ; la société va-t-elle se trouver impuissante à s'opposer à un transfert qu'elle a peut-être gravement intérêt à éviter ? Ne peut-on autoriser dans ce cas les administrateurs à réaliser l'exercice du droit de préemption à l'aide des fonds sociaux ?

La question se rattache au problème du rachat par la société de ses propres actions ; il ne nous appartient pas de le traiter.

Rappelons simplement que l'opération ne peut certainement pas être effectuée avec des fonds prélevés sur le capital social, parce qu'il en résulterait une réduction irrégulière de ce capital.

Mais l'opération est-elle possible à l'aide des fonds de réserve ou même d'un fonds de réserve spécialement prévu à cet effet ? Le rachat par la société de ses propres actions est généralement admis dans ces conditions, lorsqu'il s'agit d'annuler ensuite les actions ainsi rachetées, mais la question demeure douteuse lorsqu'il s'agit pour la société de conserver les actions rachetées, car

elle se trouve alors propriétaire de droits sur elle-même, ce qui se conçoit difficilement (1).

On doit reconnaître en effet que cette situation n'est pas d'une harmonie juridique parfaite ; mais en l'absence de toute prohibition légale (la loi de 1867 est muette à ce sujet), ne doit-on pas, inspiré par le légitime souci de la stabilité du contrôle, accorder aux sociétés ce procédé de défense qui peut leur être parfois indispensable ?

Nous inclinierions à le croire, et c'est vers cette solution que semble s'orienter la Cour de cassation dont un arrêt du 15 mars 1927 apparaît comme particulièrement clair à ce sujet (2).

Dans l'espèce un sieur Pasquier, actionnaire des fonderies de Saint-Chamond avait avisé la société de son intention de céder quatre cents actions ; l'acquéreur n'ayant pas été agréé, la société devait dans les six mois fournir au cédant un autre cessionnaire ; la société ne s'exécutant pas, M. Pasquier l'assigna à l'effet, non de lui procurer un acquéreur, mais « de s'entendre condamner à lui racheter » ses quatre cents actions.

La société s'y refusa, prétextant que l'opération nécessiterait un prélèvement sur le capital, dont elle constituerait une réduction irrégulière.

La Cour débouta Pasquier de ses prétentions, faute par lui de prouver que la société pouvait faire le rachat à l'aide de ses réserves :

(1) Contre la régularité de cette opération : ARTHUYS, n° 644 ; AMIAUD, *Comptes de réserves*, p. 414 ; HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, tome I^{er}, p. 480, n° 421. — En faveur de la régularité : THALLER, 666 ; THALLER et PIC, n° 1164 ; Seine, 26 novembre 1902 (*J. S.*, 1903, 320).

(2) *Recueil hebdomadaire de jurisprudence*, Dalloz, 5 mai 1927, p. 255.

« ... faute par Pasquier d'avoir démontré que le prélèvement de la somme nécessaire n'entraînait pas une diminution du capital social ».

Ce qui nous amène logiquement à conclure, par *a contrario*, que, s'il avait été établi que le rachat pouvait être effectué sans diminution du capital social, c'est-à-dire sur les réserves, l'opération eut été licite.

Remarquons toutefois que pour que le rachat soit valablement effectué, il faudrait incontestablement que le Conseil d'administration y soit autorisé, soit par les statuts, soit par l'Assemblée générale extraordinaire.

— Quoiqu'il en soit, il serait téméraire, dans l'état actuel du droit, d'orienter couramment la pratique vers des opérations de ce genre ; la doctrine demeure partagée et la jurisprudence ne peut être considérée comme fixée ; une stricte prudence est donc à conseiller.

SECTION II

Les clauses d'agrément

I. — LES CLAUSES D'AGRÉMENT PUR ET SIMPLE

Les clauses de cette catégorie constituent certainement la restriction la plus grave que la pratique ait tenté d'apporter à la libre cessibilité des actions :

Le transfert ne peut s'effectuer qu'à la condition que le cessionnaire proposé ait été préalablement agréé par un organisme social désigné à cet effet (Gérant, Conseil d'administration ou Assemblée générale), ledit organisme jouissant à cet effet d'un véritable droit de veto.

La validité d'une pareille clause a été soutenue.

Ses partisans invoquent généralement en sa faveur, les dispositions de l'article 50 de la loi du 24 juillet 1867, autorisant les sociétés à capital variable qui auraient adopté la forme par actions, à « ... donner, soit au Conseil d'administration, soit à l'Assemblée générale, le droit de s'opposer au transfert » ... : il n'y a aucune raison, dit-on, de ne pas étendre cette disposition à toutes les sociétés anonymes.

Mais on a très justement fait remarquer que le titre III de la loi de 1867, contenant l'article 50 invoqué, était intitulé : « Dispositions *particulières* aux sociétés à capital variable » ; et que, d'autre part, l'article 48 s'exprime en disant : « Ces sociétés (à capital variable) ... seront soumises ... indépendamment des règles générales... aux dispositions des articles suivants : » ... ce qui exclut toute possibilité d'extension des dispositions invoquées.

En outre on doit observer que ce droit de veto n'est pas une gêne pour les actionnaires d'une société à capital variable, car il est essentiellement du droit de chacun d'eux de se retirer quand bon lui semble en retirant son apport (art. 52) ; pareille faculté n'existe pas dans les sociétés de capitaux ordinaires et c'est pourquoi la libre cessibilité y constitue la garantie indispensable de la liberté pour les actionnaires de quitter à volonté la société : le droit de veto y apparaît comme intolérable.

L'argument tiré de l'article 50 peut être considéré aujourd'hui comme complètement abandonné.

On cite également, en faveur de la validité de la clause d'agrément pur et simple, une jurisprudence déjà ancienne et particulièrement : Douai, 4 avril 1898 (*J. S.*,

1899, 114) ; Cassation, 29 mars 1902 : Cercle de la Méditerranée (*J. S.*, 1904, 391 et *S.* 1905, 1, 80) (1).

Mais on doit lui opposer, à la même époque, toute une série de décisions dans un sens absolument contradictoire : Seine, 9 avril 1894 (*J. S.*, 1895, 225) ; Lyon, 20 octo-

(1) Ces espèces sont les seules qui puissent étayer une thèse de validité en faveur de la clause d'agrément pur et simple.

On cite encore :

— Cassation, 27 mars 1878 (*Sirey* 78, 1, 277) : mais la Cour s'est appuyée dans cette espèce sur l'argument tiré de l'article 50 de la loi de 1867, argument reconnu depuis lors sans application possible au problème. En outre cette décision est intervenue en matière fiscale dans des circonstances de fait particulièrement favorables à la solution adoptée.

— Marseille, 24 juin 1901 (*J. S.*, 1902, 167) : aucune valeur probante ; il s'agissait d'une société à capital variable pour laquelle la question ne se pose pas.

— Paris, 1^{er} février 1905 (*J. S.*, 1905, 504) : cette décision ne tranche pas le fond du droit : elle se contente de constater qu'une clause d'agrément prévue pour le cas de « cession » n'est certainement pas applicable aux transmissions par décès, ce qui est parfaitement exact pour toute clause restrictive de la liberté de transfert : la validité de la clause en elle-même n'était pas en jeu. Le jugement confirmé du tribunal de commerce de la Seine avait du reste réservé expressément le fond du droit (24 mars 1902, *J. S.*, 1903, 88).

— On invoque également trois arrêts de cassation des 19 février 1878 (*S.* 80, 1, 77), 4 janvier 1888 (*S.* 88, 1, 254) et 20 février 1894 (*S.* 94, 1, 185).

Dans ces espèces, la société s'était réservé le droit d'agréer le cessionnaire proposé par un actionnaire, souscripteur initial, titulaire d'actions non entièrement libérées : la Cour a décidé que l'agrément donné par la société à une cession opérée dans ces conditions emportait novation par changement de débiteur, et que, par suite, en cas d'appel de fonds, le souscripteur initial se trouvait libéré vis-à-vis de la société ; on en a conclu que la Cour avait par là consacré implicitement la clause d'agrément pur et simple.

Ces espèces ne sont pas probantes :

D'abord parce que la Cour n'a pas tranché la question : elle a constaté que les parties s'étaient volontairement soumises à la procédure d'agrément ; elle en a conclu qu'il y avait novation, mais rien de plus. La

bre 1902 (*J. S.*, 1904, 67) et Seine, 9 mars 1903 (*J. S.*, 1903, 376).

On peut en outre faire remarquer que les décisions précitées, favorables à la clause d'agrément, sont intervenues à une époque où la société à responsabilité limitée n'existait pas et où la pratique éprouvait un réel besoin de se rapprocher de cette forme de société ; la jurisprudence influencée par ces légitimes exigences, a peut-être été portée à leur donner satisfaction ; il est vraisemblable qu'aujourd'hui elle se montrerait plus sévère, et cantonnerait logiquement chaque forme de société dans les caractères qui lui sont propres, sans tolérer les solutions hybrides, intermédiaires entre les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés anonymes ; on doit reconnaître en effet que les actions soumises à un droit de veto quant à la cession, ne se distingueraient plus des parts d'intérêt d'une société à responsabilité limitée, et qu'on

question de la validité de la clause et du caractère obligatoire de la procédure qu'elle organisait ne lui était pas posée, puisque, par hypothèse, les parties l'avaient acceptée : la Cour n'avait pas à se prononcer sur ce point.

Ensuite il s'agissait dans les trois hypothèses visées de sociétés antérieures à la loi de 1867 ; et la Cour fait de cette considération un motif de sa décision, le motif initial même : « Attendu que la société.... est une société anonyme antérieure à la loi du 24 juillet 1867, qu'il suit de là que ses statuts, soumis d'ailleurs à l'approbation du gouvernement, ont pu déterminer les conditions... ».

Enfin il s'agissait dans les espèces susvisées du transfert d'actions non libérées : la clause d'agrément, qui était applicable à ces seules actions, avait pour unique but de permettre à la société de s'assurer de la solvabilité du cessionnaire proposé et d'éviter ainsi des difficultés de recouvrement en cas d'appel de fonds. Bien mieux dans l'espèce de 1894, l'actionnaire cédant pouvait passer outre au refus d'agrément en fournissant un gage suffisant pour répondre des versements non encore appelés ; la clause d'agrément était loin d'être absolue.

ne peut autoriser la pratique à sortir ainsi de cadres si nets que le législateur lui a tracés.

Du reste, sans attendre l'apparition des sociétés à responsabilité limitée, la jurisprudence la plus récente s'est nettement orientée vers la nullité des clauses d'agrément pur et simple :

Dans ce sens : le Havre, 28 octobre 1921 (1) : Société des rizeries Françaises :

« ... Attendu que... non seulement le droit de cession est restreint, mais que le Conseil d'administration peut, à son gré, le supprimer totalement... »

« Attendu que la cessibilité est le caractère distinctif de l'action... que s'il est permis à l'Assemblée générale de réglementer la vente des actions dans le but de servir les intérêts de la société, cette Assemblée n'a pas qualité pour retirer à l'actionnaire le droit de vendre... »

« ... Que de ce fait les clauses adoptées sont radicalement frappées de nullité ... ».

Même affaire : Rouen, 3 janvier 1923 (*J. S.*, 1923, 348) :

« Attendu que s'il est loisible à une Assemblée générale de sauvegarder les intérêts sociaux par des mesures de garantie au cas de vente d'actions, ces mesures ne sauraient avoir pour effet de livrer le sort des titres vendus à l'arbitraire du Conseil et de paralyser entièrement le droit de libre disposition du propriétaire ... ».

Cette jurisprudence doit recevoir une entière approbation ; il ne peut faire de doute que la clause d'agrément pur et simple est en contradiction flagrante avec la nature juridique de l'action et des sociétés de capitaux :

Il est facile de supposer, en effet, que le détenteur du

(1) *Journal des Sociétés*, 1922, 500.

droit de veto (Assemblée, Conseil ou Gérance) écartant successivement les cessionnaires proposés, oppose à la cession un refus persistant ; alors, de deux choses l'une : ou ce refus systématique a pour but de conserver à la société le bénéfice de la personnalité de l'actionnaire cédant, et c'est alors de l'*intuitus personæ* positif ; ou il est inspiré par tout autre motif, au besoin purement vexatoire, et alors il aboutit à la suppression pratique de la liberté indispensable, dont doit jouir l'actionnaire, de quitter la société quand bon lui semble : ce dernier argument, applicable en toute hypothèse, condamne radicalement la clause d'agrément pur et simple...

On dira qu'au cas de refus persistant et injustifié, il est toujours loisible à l'actionnaire de s'adresser aux tribunaux : ce serait une mauvaise plaisanterie que de prétendre offrir à l'intéressé la voie judiciaire comme un procédé rapide et facile de quitter la société.

Aussi bien les auteurs les plus considérables n'hésitent-ils pas à considérer la clause d'agrément pur et simple comme incompatible avec la nature juridique de l'action :

On peut citer notamment :

MM. Lyon-Caen et Renault (1) : « Si ces clauses sont absolues et livrent les actionnaires au bon vouloir des représentants de la société qui auraient le droit de refuser successivement toutes les cessions proposées, elles ne respectent pas ce caractère essentiel des actions qu'est leur cessibilité ; elles ne peuvent par suite être admises dans une société par actions... ».

« ... Le fait pour la société d'avoir des motifs justifiés de

(1) LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.*, tome II, p. 551, n° 588-6°.

refus contre les cessionnaires successifs qui lui sont présentés, ne peut avoir pour conséquence de faire obstacle à la libre cessibilité de l'action et d'obliger un actionnaire à rester associé contre sa volonté... ».

Dans le même sens M. A. Wahl (1) :

« ... la société n'est pas une société par actions si le Conseil d'administration se réserve de consentir à la vente ».

Ce même auteur, condamnant les décisions jurisprudentielles précitées, favorables à la clause d'agrément, s'exprime en disant :

« Certains arrêts ne refusent même pas le caractère d'actions à des titres transmissibles avec l'agrément de l'Assemblée générale des actionnaires ; mais ils démentent ainsi le principe d'après lequel la libre cessibilité est le caractère des actions ».

La solution de non validité s'impose même si le droit de veto n'est pas applicable aux cessions entre associés ou à certains parents à un degré déterminé : la liberté qui serait ainsi réservée aux actionnaires serait insuffisante pour leur garantir en tout état de cause un retrait rapide et facile :

« ... Il en est ainsi (id est : la clause est incompatible avec la nature juridique de l'action) quand bien même l'agrément de la société ne serait exigé que pour les cessions autres que celles qui ont lieu entre associés ou qui sont faites à certains parents ou alliés des cédants. L'actionnaire doit avoir la possibilité de céder son action, même s'il ne trouve pas pour l'acquérir un coassocié ou un parent ou allié au degré autorisé » (2).

(1) A. WAHL, *Précis de droit commercial*, p. 160, n° 487.

(2) LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.*, n° 588-6°.

Il n'y a pas lieu non plus de distinguer, comme on a voulu le faire, suivant l'organe chargé de l'exercice du droit de veto : que celui-ci soit exercé par l'Assemblée générale, par le Conseil d'administration ou par un gérant, la seule possibilité de son exercice constitue une atteinte capitale à la liberté des actionnaires ; l'argument reste le même et conserve toute sa force déterminante quelle que soit l'hypothèse (1).

La solution à laquelle nous aboutissons doit donc être considérée comme absolue et générale : *la clause d'agrément pur et simple, autorisant un droit de veto à l'encontre des cessions proposées est TOUJOURS incompatible avec la nature juridique de l'action et des sociétés de capitaux.*

II. — LES CLAUSES D'AGRÈMENT CONDITIONNÉ

On peut ranger sous cette dénomination toutes les clauses qui déterminent expressément par avance les conditions ou qualités que devra présenter le cessionnaire éventuellement proposé : conditions sans lesquelles le transfert sera refusé, mais moyennant lesquelles il devra être exécuté.

On exigera par exemple que les cessionnaires proposés appartiennent à telle nationalité, à telle religion, à tel groupement (2).

(1) A WAHL, *op. cit.*, n° 487.

(2) Ces clauses peuvent également revêtir une allure négative, : en principe tous les cessionnaires sont admis, *sauf* ceux de telle nationalité, telle profession, telle religion ; ou encore tous les cessionnaires personnes

Les clauses de ce genre ne sont pas, *a priori*, incompatibles avec la nature juridique de l'action ; la liberté de cession, la facilité de retrait qu'elles réservent aux actionnaires peut être largement suffisante pour ne pas contrevenir aux principes que nous avons précédemment posés : elles ne révèlent aucun *intuitus personæ* positif puisque le retrait des actionnaires reste considéré comme un acte ordinaire et normal ; le seul but poursuivi est d'écarter d'éventuels indésirables, sans que pour cela la personnalité des actionnaires actuels soit déterminante.

Mais pratiquement on conçoit qu'une appréciation de fait doit ici intervenir : si les qualités requises du cessionnaire sont peu communes ou difficiles à réunir, la liberté de cession réservée à l'actionnaire deviendra insuffisante, et, par suite, la clause incompatible avec la nature juridique de l'action ; l'écueil en cette matière est donc une liberté et une facilité de retrait insuffisamment assurées aux actionnaires.

C'est ainsi que l'exigence de la nationalité française serait à l'abri de toutes critiques, mais qu'on ne saurait admettre la condition imposée d'appartenir à une famille déterminée.

On admet également la validité des clauses stipulant certaines conditions de religion, de profession, de corporation (1) : pures questions d'espèces qu'il importe de trancher en fait, en s'inspirant de ce principe que la liberté et la facilité de cession doivent être *largement* garanties et que la cession doit toujours apparaître comme un acte ordinaire et normal.

physiques à l'exclusion des personnes morales : sociétés, consortiums, groupements financiers.

(1) LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.*, n° 558-7°.

— Les clauses d'agrément conditionné soulèvent une difficulté particulière : leur application aux transmissions par décès.

Si les statuts ne précisent pas, et par suite de l'interprétation restrictive qu'il convient de leur donner sur ce point, on devra considérer les clauses en question comme ne s'appliquant pas aux transmissions par décès.

Mais *quid* du cas où les statuts ont généralisé leur application ? Il est facile de supposer (même avec la condition de nationalité) que les héritiers de l'actionnaire ne posséderont pas les qualités requises par les statuts : la situation risque de demeurer sans issue.

Pour y remédier il n'y a pas d'autre procédé que d'organiser pour ce cas un droit de préemption sur les bases que nous avons précédemment déterminées.

Ceci nous amène à envisager dans une troisième catégorie :

III. — LES CLAUSES COMBINÉES D'AGRÉMENT ET DE PRÉEMPTION

Les clauses de cette catégorie se ramènent toutes au principe suivant : le Conseil d'administration (ou tout autre organe social désigné à cet effet) peut opposer son veto à la cession projetée, mais, en cas de refus d'agrément du cessionnaire proposé, le cédant peut mettre la société en demeure de lui trouver un acquéreur dans un délai déterminé ; auquel cas on ne se trouve plus en présence que d'un véritable droit de préemption au profit de l'acquéreur proposé par le Conseil.

La validité des clauses de ce genre ne fait en principe

aucun doute : la liberté de l'actionnaire est suffisamment sauvegardée du fait que le refus d'agrément ne peut jamais constituer un obstacle définitif à la cession ; le cédant peut, s'il l'exige, obtenir un cessionnaire à bref délai, et, à défaut par la société de lui donner satisfaction, passer outre et réaliser la cession initialement projetée.

Les clauses de cette catégorie nécessitent la double organisation du droit d'agrément d'abord et du droit de préemption ensuite.

En ce qui concerne le droit d'agrément, remarquons tout d'abord que la détermination de l'organisme chargé de l'exercer n'est pas indifférente ; il est indispensable, à notre avis, que la décision intervienne rapidement après la demande, et par conséquent que l'organisme chargé de l'émettre fonctionne d'une façon, sinon permanente, du moins suffisamment fréquente : un administrateur délégué, le Conseil d'administration si ses réunions sont peu espacées, rempliront ces conditions ; mais il n'en n'est pas de même de l'Assemblée générale à qui l'exercice du droit d'agrément doit être refusé.

Cette solution est la conséquence logique du principe précédemment posé de la liberté pour l'actionnaire de quitter la société quand bon lui semble par une cession rapide et facile de ses actions. L'Assemblée générale ne se réunissant qu'à de longs intervalles (un an généralement), le délai d'incertitude serait hors de proportion avec les habitudes de la pratique, contraire à la libre et facile circulation des actions, et ne sauvegarderait pas, par suite, la liberté indispensable des actionnaires.

Quant à réunir plus fréquemment l'Assemblée générale, voire même à l'occasion de chaque projet de cession, il n'y faut point songer : l'Assemblée générale est un orga-

nisme trop lourd à manier et il serait ridicule de vouloir l'employer à de telles besognes ; ou bien alors c'est que l'on considère *a priori* les cessions comme ne devant être que des actes rares, anormaux, extraordinaires, et c'est précisément ce caractère que l'on doit éviter.

— Une autre question se pose à propos des clauses d'agrément : peut-on les déclarer applicables même aux cessions entre associés ?

Il n'y a aucune raison, à notre avis, de répondre par la négative : la liberté des actionnaires est suffisamment sauvegardée d'autre part par la possibilité d'une mise en demeure adressée à la société d'avoir à procurer un cessionnaire, et cela suffit ; la liberté absolue de cession entre actionnaires n'ajouterait rien d'essentiel à l'existence de cette liberté.

Notons que du point de vue stabilité du contrôle, la clause d'agrément ainsi étendue peut être des plus utiles : le Conseil peut avoir intérêt à enrayer l'influence croissante d'un actionnaire ; celui-ci peut être un indésirable admis par mégarde ; et l'ennemi étant dans la place, la possibilité pour le Conseil de s'opposer à de nouvelles cessions d'actions à son profit peut être d'un intérêt aussi vital que celui de refuser initialement son introduction.

— Notons enfin, pour en terminer avec le droit d'agrément, qu'il n'y a aucune raison d'obliger le Conseil à motiver la décision de refus qu'il viendrait éventuellement à prendre ; il est même préférable, pour ménager les susceptibilités, que les décisions de ce genre ne soient jamais motivées.

En ce qui concerne d'autre part l'exercice du droit de préemption que le Conseil peut être mis en demeure d'exercer, à défaut par lui d'avoir agréé le cessionnaire

proposé, il suffira de renvoyer à ce que nous avons précédemment dit au sujet des clauses de préemption à prix déterminé : les solutions sont les mêmes, notamment en ce qui concerne la fixation du prix, les délais, les bénéficiaires du droit, l'interprétation restrictive des clauses.

Insistons simplement sur ce point qu'à défaut pour le droit de préemption d'avoir été régulièrement exercé, le cédant peut passer outre et la cession être réalisée au profit du cessionnaire proposé : c'est à cette condition seulement que, dans le cadre des sociétés par actions, il est possible d'admettre la validité des clauses d'agrément-préemption.

— On peut encore se demander quelle utilité il y a à organiser un droit d'agrément suivi d'un droit de préemption, et s'il ne serait pas plus simple d'organiser simplement un droit de préemption.

Il est certain que dans la plupart des cas, sur mise en demeure de l'actionnaire cédant, on aboutira à l'exercice pur et simple d'un droit de préemption.

Il est utile néanmoins de prévoir auparavant un droit d'agrément : il est possible en effet que l'actionnaire cédant n'ait l'intention de céder ses actions qu'au seul cessionnaire proposé ; ce dernier étant dès l'abord écarté par l'exercice d'un droit d'agrément, l'actionnaire s'en tiendra là et conservera ses actions ; on aura ainsi évité la procédure longue et compliquée de la préemption (avis aux actionnaires, enchères, etc.) dont la mise en jeu aurait été vaine, puisqu'en fin de compte le cédant se serait refusé à la cession ; de ce point de vue, le droit d'agrément renseignant plus rapidement le cédant sur l'admissibilité du cessionnaire que le simple droit de préemption, est d'une utilité pratique certaine.

CHAPITRE III

Introduction des clauses restrictives de la liberté du transfert par l'Assemblée générale extraordinaire

Sous réserve de l'observation des conditions que nous avons précédemment établies, les clauses restrictives de la liberté de transfert peuvent, initialement, faire l'objet d'une disposition statutaire.

Une décision de l'Assemblée générale extraordinaire peut-elle également les introduire après coup, ou en aggraver les termes ?

Qu'il s'agisse d'une introduction des clauses visées, ou d'une aggravation de clauses préexistantes, la question est la même, et il ne semble pas douteux à première vue qu'une réponse AFFIRMATIVE s'impose.

Dès avant la loi de 1913, et sous l'empire même de la célèbre théorie des « bases essentielles », la jurisprudence s'était prononcée en ce sens :

On doit citer notamment un arrêt de Cassation du 14 mai 1895 (S. 99, 1, 397) particulièrement net à ce sujet :

« ... Attendu, dit la Cour, qu'alors même qu'une pareille clause n'a pas été insérée dans les statuts originaires, elle est susceptible d'y être ajoutée par une

Assemblée générale extraordinaire, conformément à l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867... » (1).

Le moindre doute aurait-il subsisté sur la question, qu'il eut été levé par la loi du 22 novembre 1913, consacrant l'omnipotence de l'Assemblée générale extraordinaire.

« Sauf dispositions contraires des statuts, l'Assemblée générale... (extraordinaire)... peut modifier les statuts dans TOUTES LEURS DISPOSITIONS. Elle ne peut toutefois changer la nationalité de la société, ni augmenter les engagements des actionnaires » (article 31 nouveau de la loi de 1867).

Toute difficulté semblait écartée.

Or voici, qu'à la stupéfaction générale, la Cour de cassation dans un arrêt du 2 janvier 1924 (*J. S.*, 1925, 83) refusa à l'Assemblée générale, statuant aux conditions de l'article 31, le pouvoir d'introduire dans les statuts une clause restrictive de la liberté du transfert, sous le prétexte que cette modification « augmentait les engagements des actionnaires ».

Il faut remarquer que, dans l'espèce, la clause incriminée était particulièrement grave, et que bien d'autres arguments militaient en sa défaveur.

Il s'agissait de l'affaire des Rizeries Françaises, précédemment étudiée, avec recours contre une décision de la Cour d'appel de Rouen (2) ; dans l'espèce, le Conseil

(1) L'arrêt de 1895 exige d'autre part pour la régularité de cette modification que les statuts initiaux aient autorisés l'Assemblée générale à effectuer les « modifications nécessaires ».

Mais c'est ici une exigence particulière à la théorie des « bases essentielles » et qui dans l'état actuel du droit est sans influence sur notre question.

(2) Le Havre, 28 octobre 1921 (*J. S.*, 1922, 500) ; Rouen, 3 janvier 1923 (*J. S.*, 1923, 348).

d'administration de la société intéressée pouvait, d'une part, opposer à la cession « un veto absolu », et, d'autre part, jouissait d'un droit de préemption dont il lui appartenait de fixer arbitrairement le prix ; il y avait là un double motif largement suffisant pour justifier une condamnation.

Le malheur est que la Cour, considérant ces éléments, pourtant essentiels, comme « surabondants », les a négligés, pour s'attacher à la seule idée d'augmentation de l'engagement des actionnaires.

« Attendu que... les engagements du sieur G... avaient été indûment augmentés par la délibération d'une majorité d'actionnaires modificative des statuts... ».

Cette décision a reçu la réprobation générale, tant de la doctrine, que de la pratique.

En effet :

1^o Elle donne aux termes du premier paragraphe de l'article 31 une interprétation manifestement abusive ;

2^o Elle méconnaît la règle de l'interprétation stricte des dispositions d'exception ;

3^o Elle tend à rendre illusoire la réforme législative de la loi du 22 novembre 1913 ;

4^o Elle atteint gravement les intérêts les plus légitimes de la pratique ;

5^o Enfin, dans l'état actuel de la législation, elle serait profondément illogique.

1^o L'arrêt de 1924 donne aux termes du premier paragraphe de l'article 31 une interprétation manifestement abusive

Les mots ; « augmenter les engagements des actionnaires » du premier paragraphe de l'article 31 visent à

n'en point douter une seule idée : l'étendue de la responsabilité pécuniaire des actionnaires, l'importance de leur dette vis-à-vis de la société.

C'est en vertu de cette disposition que seraient interdits un appel de fonds au delà du montant nominal des actions, une souscription obligatoire à une augmentation de capital, un appel anticipé des fonds avant les périodes prévues à cet effet par les statuts, l'augmentation du taux des intérêts de retard au cas de non libération des fractions appelées ... (1).

En d'autres termes, les mots susvisés interdisent d'augmenter sans leur consentement l'engagement *pécuniaire* des actionnaires : telle est l'unique signification du premier paragraphe de l'article 31, et c'est se jouer de mots que de vouloir étendre cette disposition à l'introduction des clauses restrictives de la liberté du transfert. Sans doute l'existence de ces clauses empirera la situation des actionnaires, en ce sens qu'elle constituera pour eux un surcroît de gêne, mais, en aucun cas, elle ne peut avoir pour effet de les obliger à engager dans la bonne ou la mauvaise fortune sociale un atôme supplémentaire de leur patrimoine, au delà de ce qu'ils ont consenti à apporter ; or cela seulement serait « augmenter l'engagement des actionnaires ».

Citons à ce sujet M. Bosvieux, dans un article sous l'arrêt précité au *Journal des Sociétés*, 1925, page 86 :

« Il faut se garder de confondre, comme vient de le faire la Cour de cassation, l'augmentation des engagements des actionnaires et la *diminution de leurs droits*.

(1) Voyez : HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des Sociétés*, 6^e édition, 1927, tome II, n^o 1300.

Restreindre ou même supprimer la cessibilité des actions, ce n'est pas augmenter ou aggraver la dette contractée par l'actionnaire à l'égard de la société ou des tiers ; c'est le priver du libre exercice ou de l'exercice d'un droit attaché à ses titres. On ne saurait, sans détourner les mots de leur sens naturel, et étendre arbitrairement la portée très limitée d'une disposition de la loi, établir une assimilation entre des mesures qui ont un effet différent et ne sont pas du même ordre ».

2° L'arrêt de 1924 méconnaît la règle de l'interprétation stricte des dispositions d'exception

Les premiers mots de l'article 31 nouveau établissent une *règle générale* :

« L'Assemblée générale (extraordinaire)... peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions ... ».

Puis aussitôt une *dérogation* :

« Elle ne peut toutefois... augmenter les engagements des actionnaires ».

Cette seconde disposition, se présentant comme une règle d'exception au droit commun de l'omnipotence de l'Assemblée générale extraordinaire, doit s'interpréter restrictivement ; il est interdit de lui donner une signification plus large que le sens strict de ses termes.

L'arrêt susvisé, par son interprétation large, méconnaît manifestement ce principe élémentaire.

3° L'arrêt de 1924 tend à rendre illusoire la réforme opérée par la loi du 22 novembre 1913

Le législateur de 1913 a voulu remédier à l'insupportable imprécision qui résultait pour la pratique de

l'interprétation hésitante des « bases essentielles » : il a consacré à cet effet l'omnipotence de principe de l'Assemblée générale extraordinaire.

L'heureux effet de cette disposition risquerait de devenir illusoire, si comme l'a fait l'arrêt de 1924, la jurisprudence considérait toute modification aux droits des actionnaires comme une « augmentation de leurs engagements ».

La situation claire et précise qui résultait de la loi de 1913, pour le droit des sociétés, sombrerait à nouveau dans les subtilités d'interprétation.

Citons encore à ce sujet M. Bosvieux (article précité) :

« Il est facile de se rendre compte que, si l'on entre dans cette voie, toute l'économie de la loi de 1913 sera bouleversée, car il faudra interdire à l'Assemblée générale toute modification aux droits des actionnaires, soit quant à la propriété et à la disposition de leurs actions, soit quant à leur participation à l'administration de la société, soit quant au partage des bénéfices et de l'actif social. Par suite, et alors que le législateur a voulu qu'elle fut presque illimitée, la compétence de l'Assemblée générale extraordinaire ne s'étendrait plus à un nombre de modifications importantes et la situation des sociétés régies par la loi de 1913 ne serait guère plus favorable que celles des sociétés antérieurement constituées ».

4° Le système de l'arrêt de 1924 atteint gravement les intérêts les plus légitimes des sociétés existantes

Il est à peine besoin d'insister sur ce point ; le problème aigu de la stabilité du contrôle oriente les sociétés en formation vers l'adoption des clauses restrictives

de la liberté du transfert ; on ne peut que réprouver une argumentation spécieuse qui tendrait à priver du bénéfice de ce procédé les sociétés antérieurement constituées ; celles-ci ont un égal intérêt à se protéger contre les mainmises étrangères ou indésirables, et il n'y a aucune bonne raison de ne pas les autoriser à introduire dans leurs statuts les clauses restrictives jugées nécessaires.

5° Dans l'état actuel de la législation, l'arrêt de 1924 apparaîtrait comme profondément illogique

Quoiqu'il en soit des arguments précédents, il paraît certain que la Cour se déjugerait si elle avait à se prononcer de nouveau aujourd'hui sur la question.

Et de fait, une solution calquée sur l'arrêt de 1924 se trouverait profondément illogique dans la situation nouvelle qu'a créée en droit l'apparition de la loi du 7 mars 1925 et des sociétés à responsabilité limitée.

Hors le consentement d'une majorité des trois quarts, l'incessibilité absolue caractérise les parts de ces sociétés.

L'Assemblée générale d'une société anonyme pourrait valablement décider, aux conditions de l'article 31, la transformation de la société en société à responsabilité limitée, donc des actions en parts *incessibles* : à plus forte raison peut-elle simplement restreindre la cessibilité de ces dernières.

Ce dernier argument, absolument décisif, ne laisse aucun doute sur la question.

Bien qu'en présence d'une solution formelle de la jurisprudence, il soit dans les habitudes de la pratique d'observer, sinon une sage soumission, du moins une

prudente réserve, nous n'hésitons pas à déclarer que l'arrêt de 1924 est une « erreur de droit », et qu'en l'état actuel de la législation la solution qu'il formule ne serait plus suivie par la jurisprudence.

— L'Assemblée générale extraordinaire peut donc introduire dans les statuts une clause restrictive de la liberté du transfert ou aggraver les clauses existantes, sous réserve bien entendu de l'observation des conditions que nous avons précédemment déterminées (1).

A plus forte raison, l'Assemblée peut-elle réduire la portée de clauses préexistantes, ce qui n'a pour effet que de rapprocher les actionnaires du droit commun : ce point ne se discute pas et la jurisprudence l'admet formellement (2).

Il nous reste pour CONCLURE à déterminer, dans un aperçu d'ensemble, ce qu'en thèse générale il convient de penser des clauses restrictives de la liberté du transfert.

Juridiquement, leur validité ne paraît pas discutable, mais à la condition toutefois qu'elles respectent strictement les limites que nous avons précédemment tracées ; le terrain est dangereux, il ne saurait s'accommoder de solutions audacieuses et indépendantes, et toute imprudence peut être fatale.

Notons du reste qu'une clause irrégulière ne devrait

(1) En ce sens : HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, 6^e édition, n° 1300 :

« C'est à tort, » à notre avis, qu'on considérerait comme une augmentation des engagements des actionnaires l'introduction, dans les statuts, de clauses restreignant la libre cessibilité des actions ».

(2) Cassation, 5 janvier 1926, Lefèvre contre Société anonyme l'Alliage des Métaux, *Journal des Sociétés*, 1927, p. 138.

pas être considérée comme nulle ; elle aurait généralement pour unique effet de priver la société qui l'aurait adoptée du caractère de société par actions, pour en faire, suivant les cas, une commandite simple ou une société à responsabilité limitée. La nullité de la société ne pourrait être encourue au surplus que si les conditions et formalités propres à l'une de ces formes de société ne se trouvaient pas remplies ; par exemple, si, constatant l'existence d'une société à responsabilité limitée, au lieu d'une société anonyme, nous trouvions un capital inférieur à 25.000 francs.

Si l'on se place, d'autre part, du point de vue stabilité du contrôle qui nous occupe spécialement dans cette étude, on doit reconnaître que les clauses restrictives de la liberté du transfert donnent largement satisfaction au problème posé.

D'un côté, en effet, les dirigeants des entreprises intéressées peuvent surveiller étroitement la composition du personnel des actionnaires et en demeurer pratiquement maîtres ; la stabilité du contrôle est donc parfaitement assurée.

Les garanties du capital-actions le sont également ; il n'est en rien touché au fonctionnement normal de la société et à ses organes de surveillance ; les administrateurs restent entièrement sous le contrôle de principe de l'Assemblée générale ; le rôle de cette dernière n'est nullement faussé (comme il risque de l'être avec les actions à vote privilégié), et ses attributions restent intactes.

Le dilemme que nous avons précédemment posé et qui guide toute notre étude est donc tranché d'une façon satisfaisante ; de ce point de vue les clauses restrictives

de la liberté du transfert doivent recevoir une entière approbation.

Qu'on prenne garde pourtant de croire que le procédé est à l'abri de toutes critiques.

L'organisation du droit de préemption, que nous trouvons à la base de tout le système, se heurte, avons-nous vu, à de graves difficultés dans la fixation du prix ; l'« à peu près » dont on doit se contenter en cette matière est une cause d'injustice et de division ; dans la grande majorité des cas, l'exercice du droit de préemption lèse soit l'acheteur, soit le vendeur ; il divise en tous cas le personnel des actionnaires en deux camps, celui des vendeurs, qui ont intérêt à grossir le prix des actions, et celui des acheteurs, qui ont intérêt à le réduire... le remède sera souvent pire que le mal... aussi est-il sage de ne pas se lancer à corps perdu dans l'usage de ces clauses et de ne les utiliser qu'en cas d'impérieuse nécessité.

Est-il besoin d'ajouter que les clauses restrictives de la liberté du transfert sont exclusives de la forme au porteur ; la forme nominative (ou à ordre) permettant seule leur organisation.

Ce fait est peut-être la cause essentielle de leur succès très relatif ; la forme au porteur est un besoin de l'Economie contemporaine et c'est dans son cadre que la pratique s'est efforcée de construire les combinaisons que nous étudierons par la suite.

TITRE III

Le vote privilégié

TITRE III

Le vote privilégié

Nous avons vu au cours du Titre précédent que les clauses restrictives de la liberté du transfert, incompatibles avec la forme au porteur, d'un mécanisme compliqué et nécessairement imparfait, avaient peu de chances de recueillir les faveurs de la pratique.

Aussi, négligeant ce procédé, comme elle a délaissé la commandite par actions, l'immense majorité des entreprises en quête d'une suffisante stabilité du contrôle s'est-elle lancée résolument dans la voie des ACTIONS A VOTE PRIVILÉGIÉ (1).

Le procédé est aussi simple que d'une efficacité toute mathématique : la société intéressée crée deux catégories d'actions dont les unes (généralement appelées actions B) (2) donnent droit dans les Assemblées généra-

(1) L'apparition en France du vote privilégié est de date relativement récente : La Société Centrale des Banques de Province en fit pour la première fois usage en 1911 :

Dans cette société 40.000 actions A possédant une voix par action représentent 40.000 voix, tandis que 360.000 actions B, ayant droit à une voix par 10 actions représentent 36.000 voix.

(2) Les expressions « Actions A » désignant les actions à vote privilégié, et « Actions B » désignant les actions à droit de vote ordinaire ont été adoptées par les statuts de la Société Centrale des Banques de Province ci-dessus citée : depuis lors la pratique les a consacrées.

Tamboise. — La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions. 11

les à une voix par une, cinq, dix... actions, tandis que les autres (généralement appelées actions A) donnent droit dans les mêmes assemblées à dix, vingt, cent... voix par action (1) ; la détention de ces dernières assure évidemment à leurs porteurs une majorité indiscutable et que la masse des actions ordinaires (ou actions B) est impuissante à entamer ; les actions à vote privilégié, détenues par le Conseil et ses amis constituent pour les administrateurs un brevet de sécurité absolue qui les met à tout jamais à l'abri des déplacements de majorité.

Du strict point de vue de la STABILITÉ DU CONTRÔLE, le système est parfait : s'adaptant d'une part à la forme au porteur, il jouit d'autre part d'une simplicité lumineuse et d'une efficacité absolue.

Mais il est à peine besoin d'insister pour dénoncer les dangereuses et intolérables conséquences que l'institution du vote privilégié ne peut manquer d'entraîner.

Le privilège de votation consacre l'omnipotence de ses bénéficiaires : quelques centaines de mille francs assurent la maîtrise de capitaux énormes ; le capital-actions est dépouillé de tout contrôle sur les destinées de la société ; les administrateurs détenteurs à bon compte d'une majorité immuable sont assurés d'une irrévocabilité pratique, qui, doublée de risques très limités, est loin de

(1) L'exemple de la Société Centrale des Banques de Province (note 1), nous montre qu'un autre procédé mathématique aboutit au même résultat : les actions A ont droit à 1 voix par action et les actions B à 1 voix par 10, 20, 50... actions.

Remarquons que dans ce cas on ne peut dire que les Actions A sont des actions à « vote plural », expression qui convient au contraire au système ci-dessus exposé dans le texte. L'expression « vote privilégié », ... « actions à vote privilégié » nous paraît donc préférable, comme plus juridique et d'une portée plus générale.

constituer une garantie de bonne gestion ; leurs sièges à tout jamais « imprenables » constituent de véritables fiefs héréditaires qui permettent à leurs titulaires de décider en maîtres du sort de capitaux immenses, mais rigoureusement asservis.

Le DILEMME que nous avons précédemment posé, et qui préside à toute notre étude, reste entier : la STABILITÉ DU CONTRÔLE est assurée, les mainmises étrangères ou indésirables sont définitivement écartées, mais les GARANTIES DU CAPITAL-ACTIONS sont entièrement sacrifiées.

Nous verrons dans un *premier chapitre* que l'ÉTAT ACTUEL DU DROIT, tout en autorisant dans une certaine mesure l'usage du vote privilégié, est impuissant à trancher le dilemme que suscite cette institution.

Et nous examinerons ensuite, dans un *second chapitre*, dans quel sens une INTERVENTION LÉGISLATIVE, dont la nécessité s'impose, peut procurer à notre problème une solution satisfaisante.

CHAPITRE PREMIER : Valeur juridique et organisation pratique à vote privilégié dans l'état actuel du Droit Français.

CHAPITRE SECOND : Organisation législative des Actions à vote privilégié.

CHAPITRE I

Valeur juridique et organisation pratique du vote privilégié dans l'état actuel du droit français

La fréquence de ses applications fait du vote privilégié un fait accompli ; le silence absolu de la jurisprudence semble le consacrer (1).

Mais il est évident que cette solution purement « coutumière » est impuissante à satisfaire l'esprit juridique le moins exigeant, et à étayer solidement une institution d'une importance aussi capitale.

Si répandu (2) que soit le vote privilégié, cela ne peut en rien faire préjuger de sa valeur juridique ; et la magnétique insouciance de la légalité qui a le plus souvent

(1) MALÉCOT, *Du vote plural dans les sociétés par actions*, thèse Poitiers, 1923, p. 31. — M. MALÉCOT voit dans le silence de la jurisprudence française un argument en faveur de la légalité du vote privilégié ; nous ne pouvons qu'écarter cette opinion et refuser à ce raisonnement purement matériel toute valeur probante.

(2) Il est difficile d'établir à ce sujet une statistique précise : M. DANOS (*Les actions à droit de vote plural*, p. 16) a opéré le pointage des sociétés ayant adopté le vote privilégié d'après les données du *Bulletin d'annonces légales obligatoires*, annexe au *Journal officiel*.

Mais ce travail ne peut donner aucune idée, même lointaine de la réalité des faits ; les publications au « B. A. L. O. » n'étant obligatoires que pour les sociétés dont les actions sont offertes au public ; or ces sociétés ne constituent qu'une infime minorité.

présidé à sa naissance ne peut manquer d'amener à brève échéance les plus graves litiges.

Aussi doit-on considérer comme d'une importance pratique essentielle la réponse à cette question : l'état actuel du droit français autorise-t-il le vote privilégié et dans quelles limites ?

Nous nous demanderons d'abord si le principe même du vote privilégié est en accord avec l'état actuel des textes et la nature juridique des sociétés de capitaux.

Puis, ce point étant supposé tranché par l'affirmative, nous examinerons :

— Comment le vote privilégié peut être introduit dans l'économie d'une société ?

— Et si ce vote privilégié, une fois institué, peut s'exercer indistinctement dans toutes les Assemblées ?

SECTION I

**Le principe du vote privilégié est-il en accord
avec l'état actuel des textes
et la nature juridique des sociétés de capitaux ?**

I. — LES TEXTES

Deux textes ont servi de base aux discussions doctrinales qui depuis plusieurs années illustrent le problème :

— L'article 27 de la loi du 24 juillet 1867.

— L'article 34 du Code de commerce, modifié par la loi du 16 novembre 1903.

A. L'article 27 de la loi du 24 juillet 1867

Nous lisons sous cet article que les « Les statuts déterminent le nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder, soit à titre de propriétaire, soit à titre de mandataire, pour être admis dans l'Assemblée, et le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire, eu égard au nombre d'actions dont il est porteur ».

Une lecture rapide de ce texte donne, dès l'abord, l'impression d'une disposition favorable à la légalité du vote privilégié ; c'est à cette solution que se sont arrêtés les partisans d'une interprétation large de l'article 27 : les statuts, disent-ils, sont autorisés à « déterminer le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire », et, « s'ils ont plein pouvoir à cet effet, il faut bien convenir que rien ne les empêchera d'accorder un nombre de voix plus élevé à une catégorie d'actionnaires qu'à l'autre » (1).

Cette interprétation n'est pas unanime et on doit lui opposer une thèse restrictive concluant dans un sens tout opposé : dire en effet que les statuts ont « plein pouvoirs » pour déterminer le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire est une affirmation toute gratuite, et même franchement erronée ; le texte même de l'article 27 limite d'une façon très stricte l'étendue des droits qu'il accorde à ce sujet : le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire doit être déterminé *eu égard au nombre d'actions dont il est porteur*, et non autrement ; c'est-à-dire que le nombre de voix, s'il peut ne pas être numéri-

(1) MALÉCOT, *Du vote plural dans les sociétés de capitaux*, p. 35. — Dans le même sens : SOLUS, *Les actions à droit de vote privilégié* (*Revue des sociétés*, août-septembre 1923, p. 374).

quement égal au nombre d'actions, doit tout au moins dépendre de ce nombre d'actions et varier d'une façon rigoureusement proportionnelle à celui-ci : à un même nombre d'actions devra toujours correspondre un même nombre de voix ; sous cette réserve, expressément formulée par la loi, les statuts sont libres d'attribuer une voix par 5... 10... 20... actions ; mais, sur ces bases, chaque actionnaire devra recevoir un nombre de voix déterminé *eu égard* au nombre de ses actions : il aura une voix s'il possède 10 actions, deux voix s'il possède 20 actions ; tel est manifestement le sens de l'article 27 et ce serait se mettre en contradiction avec lui que d'attribuer, par exemple, une voix à un actionnaire porteur de dix actions, et cinq voix à un autre actionnaire également porteur de 10 actions : le nombre de voix ne serait évidemment plus, dans ce cas, attribué *eu égard au nombre d'actions* dont chacun est porteur (1). —

Si concluante que paraisse cette argumentation, les partisans de l'interprétation large ne se tiennent pas pour battus ; il est facile, disent-ils, de raisonner d'une tout autre manière et de donner néanmoins satisfaction aux termes de la loi : si certains actionnaires ont dix voix par action tandis que d'autres ont une voix par action, un actionnaire de la première catégorie qui possède une action aura dix voix, s'il en possède 2 il aura 20 voix... etc... ; et celui de la deuxième catégorie aura de son côté une voix s'il possède une action, 2 voix s'il en possède deux, et ainsi de suite... ; dans chaque catégorie le nombre de voix est déterminé « *eu égard au nombre d'actions* »

(1) H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, thèse Paris, 1924, p. 82.

dont chacun est porteur, et les statuts, en créant deux modes de calcul, n'en ont pas moins déterminé pour chaque actionnaire le nombre de voix dont il pouvait jouir eu égard au nombre d'actions qu'il détenait.

Le raisonnement est subtil. Mais nous estimons néanmoins qu'il ne peut être suivi et qu'au contraire, l'interprétation restrictive précédemment exposée reflète assez exactement les intentions du législateur ; en rédigeant l'article 27 celui-ci n'a nullement songé au vote privilégié, mais uniquement à la simplification de la tenue des Assemblées générales (1). Deux dispositions successives concourent à ce but : « un certain nombre d'actions » qu'il est nécessaire de posséder pour assister à l'Assemblée générale ; puis, dans le sein de cette Assemblée, un certain nombre d'actions pour jouir d'une voix, ce qui, réduisant le nombre des suffrages, facilite les consultations. Si l'on rapproche les deux membres de phrase : « le nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder » et « le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire », on reconnaît aisément deux dispositions convergentes procédant d'une même idée : la simplification des Assemblées. La pensée du législateur ne dépasse certainement pas cette zone et c'est forcer ses intentions que de vouloir étayer l'institution du vote privilégié sur un texte qui ne lui était pas destiné.

Remarquons du reste que, pour arriver à ce résultat, les partisans de la thèse d'interprétation large passent par une suite de subtilités, ingénieuses sans doute, mais où l'esprit se perd un peu, et qu'il serait léger, dans ces con-

(1) Voyez notamment à ce sujet : WAHL, note au Sirey, sous Paris, 19 février 1897, S. 1899, 2, 185.

tions, de trancher une question aussi grave à l'aide d'éléments aussi mouvants.

Au surplus, la solution qu'on en pourrait tirer n'aurait rien de décisif par elle-même, étant susceptible d'être infirmée ou confirmée par le texte plus récent de l'article 34 du Code de commerce.

Éliminant donc le texte trop incertain de l'article 27, nous croyons qu'il est sage de limiter la discussion autour du seul article 34 dont l'étude doit être particulièrement approfondie.

**B. L'article 34 du Code de commerce, modifié par la loi
du 16 novembre 1913**

Deux paragraphes de cet article intéressent directement notre problème :

Le paragraphe 2 :

« Toute société par actions peut, par délibération de l'Assemblée générale constituée dans les conditions prévues par l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867 (Assemblée générale extraordinaire), créer des actions de priorité, jouissant de certains avantages sur les autres actions, ou conférant des droits d'antériorité, soit sur les bénéfices, soit sur l'actif social, soit sur les deux.... ».

Et le paragraphe 3 :

« Sauf dispositions contraires des statuts, les actions de priorité et les autres actions ont, dans les assemblées, un droit de vote égal ».

Les termes particulièrement nets de ce dernier paragraphe semblent, à première vue, ne devoir laisser aucun doute sur la légalité du vote privilégié :

La loi pose comme règle de principe l'égalité de vote, mais pour en autoriser aussitôt l'exception : « ... sauf disposition contraire des statuts ».

« La règle établie par la loi est que les actions *quelles qu'elles soient* (« les actions de priorité et les autres actions »... donc toutes les actions sans distinction : actions d'apport comme actions de numéraire, actions de priorité comme actions ordinaires) doivent recevoir un droit de vote égal. Mais ce n'est là qu'une simple règle à laquelle des exceptions sont permises : « sauf dispositions contraires des statuts... » ; les statuts sont donc entièrement libres de déroger à ce qui forme le droit commun, et si la loi leur a réservé cette faculté, c'est que très certainement elle a entendu en même temps leur laisser celle d'augmenter ou de restreindre facultativement le droit de vote des actionnaires, c'est-à-dire de le fixer arbitrairement » (1).

Au surplus la généralité même des termes du paragraphe 2 de l'article 34 ne peut laisser aucun doute à ce sujet : « Toute société par actions... peut créer des actions de priorité, jouissant de *certaines avantages* sur les autres actions... » ; « *certaines avantages* » : cette expression est aussi large et aussi générale que possible, et il est hors de doute que le privilège de votation constitue, pour une action, un « avantage » sur les autres.

La netteté de cette argumentation a rallié la majorité de la doctrine qui s'accorde généralement à reconnaître au vote privilégié une validité complète et sans restriction (2).

(1) MALÉCOT, *op. cit.*, p. 33 et 34.

(2) L'expression la plus formelle de cette opinion est formulée par M. AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal* (Editions des *Juris-Classeurs*, Paris, 1922) : « La validité des actions à droit de vote inégal,

Constatons cependant que cette opinion n'est pas unanime et qu'en sens contraire se sont prononcés plusieurs auteurs dont l'autorité n'est point négligeable : citons notamment M. Bourcard, M. Mazeaud, M. Lecouturier, MM. Lacour et Bouteron (1).

La précision des termes du paragraphe 3 de l'article 34 écarte évidemment la thèse de l'illégalité générale et absolue.

Aussi bien ces auteurs estiment-ils simplement que l'article 34, tout en autorisant le vote privilégié, en restreint l'application à la seule hypothèse expressément prévue par le paragraphe 3 : c'est-à-dire le cas où il existe des actions ordinaires et des actions de priorité, ces dernières jouissant d'un avantage *distinct du privilège de votation* : « ... les actions de priorité et les autres actions... ».

Dans cette seule hypothèse, et conformément aux ter-

conséquence naturelle et logique de la reconnaissance par le législateur de la légalité des actions de priorité, apparaît indiscutable à quelque point de vue que l'on entende se placer » (p. 12). — Dans le même sens : WAHL, *Précis de droit commercial*, n° 637 ; THALLER et PIC, *Sociétés commerciales*, n° 816 ; ARTHUYS, *Traité des sociétés commerciales*, 3^e édition, n° 407 ; SOLUS, *Les actions à droit de vote privilégié* (*Revue des sociétés*, août-septembre, 1923 p. 360-361) ; DANOS, *Les actions à droit de vote plural* ; MALÉCOT, *Du vote plural dans les sociétés de capitaux*, p. 31 et suiv. — On cite encore : M. DECUGIS, *Traité pratique des sociétés par actions*, 4^e édition, p. 81, n° 72 ; mais l'opinion de cet auteur est loin d'être formelle dans le sens qu'on lui prête : la rédaction employée par M. DECUGIS, si elle ne tranche pas expressément la question, fait toujours supposer qu'il existe deux catégories d'actions : des actions de priorité et des actions ordinaires et que le privilège de votation est attribué à l'une de ces catégories.

(1) BOURCART, *Journal des Sociétés*, 1923, p. 417 et suiv ; H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 85 et suiv. ; LACOUR et BOUTERON, *Précis de droit commercial*, 2^e édition, tome I, n° 605.

mes de la loi, le vote privilégié est permis ; il ne peut être accordé seul, à titre d'avantage particulier, il doit être le corollaire de la création simultanée ou préexistante d'un autre avantage.

On peut résumer dans le raisonnement suivant l'ensemble des arguments qui ont été présentés en faveur de cette thèse :

— 1^o Les mots « certains avantages » du paragraphe 2 de l'article 34 ne visent pas nécessairement le vote privilégié.

— 2^o Ces mots ne visent même certainement pas le vote privilégié.

— 3^o Le vote privilégié est donc traité dans le seul paragraphe 3 de l'article 34.

— 4^o Or ce paragraphe ne prévoit l'attribution du vote privilégié que pour l'hypothèse où il existe, d'autre part, un avantage distinct du privilège de votation...

... donc le vote privilégié n'est permis que dans ce seul cas...

— 1^o Les mots « certains avantages » du paragraphe 2 de l'article 34 ne visent pas nécessairement le vote privilégié.

On a prétendu que dans la formule très explicite : « ... jouissant de certains avantages sur les autres actions, ou conférant des droits d'antériorité soit sur les bénéfices, soit sur l'actif social, soit sur les deux... » les mots « certains avantages » visaient nécessairement le vote privilégié ; en effet, dit-on, en dehors des droits d'antériorité traités dans le second membre de phrase, on ne voit pas quel privilège, autre que le vote privilégié, peut être visé par les mots « certains avantages » ; sans le vote privilégié, ce premier membre de phrase est inexplicable.

Il est à peine besoin de dire que cette argumentation ne tient pas, et l'on a fait remarquer (1) qu'en dehors des droits d'antériorité sur le capital ou les bénéfices, en dehors du vote privilégié, on peut encore concéder à certaines actions un droit de préférence à la souscription soit des actions, soit des obligations, ou la faculté de dresser une liste de présentation au Conseil d'administration, ou encore réserver aux porteurs d'une catégorie d'actions le droit de siéger au Conseil (2).

— 2° Bien plus, le deuxième paragraphe de l'article 34 et les mots « certains avantages » ne visent certainement pas le vote privilégié.

Non seulement ces mots peuvent s'expliquer sans le vote privilégié, mais le vote privilégié en est certainement exclu ; sans doute l'expression vague « certains avantages » comprend dans sa généralité même tous les avantages que l'on peut imaginer ; mais il en faut excepter toutefois le privilège de votation, pour cette excellente raison que cet avantage est traité, non dans le deuxième paragraphe, mais dans le troisième dont les termes exprès lui font manifestement une place à part ; si le législateur a cru bon de lui réserver cette place spéciale, c'est qu'évidemment il n'entendait pas le comprendre dans ses dispositions générales ».

« La question de l'inégalité du vote est traitée à part dans le troisième alinéa ; c'est donc, semble-t-il, qu'elle ne rentrait pas dans le deuxième » (3).

— 3° Le vote privilégié est donc traité dans le seul

(1) DECUGIS, *Les actions de priorité*, p. 48.

(2) Sur ce dernier avantage, voir étude spéciale, *infra*, titre V.

(3) BOURCART, *Les actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 421).

paragraphe 3 de l'article 34, et cela est logique, ajoute M. Bourcart, car on peut faire observer que « le droit de vote a, dans tout cela, véritablement une physionomie spéciale et que l'on comprend très bien qu'on le traite à part » (1).

* — 4° Or le paragraphe 3 de l'article 34 ne prévoit l'attribution du vote privilégié qu'au cas où il existe, d'autre part, un avantage distinct du privilège de votation attribué à une catégorie d'actions.

Que décide en effet ce texte ? que « sauf dispositions contraires des statuts, *les actions de priorité et les autres actions* ont, dans les assemblées, un droit de vote égal ».

Une seule interprétation s'impose, à savoir que les actions de priorité d'une part, et les actions ordinaires d'autre part, ont en principe un droit de vote égal, mais que les statuts peuvent y déroger en attribuant un privilège de votation soit aux unes, soit aux autres (2).

L'hypothèse où le vote privilégié est ainsi expressément autorisé, l'hypothèse prévue dans les termes bien nets du paragraphe 3 est donc celle où les actions étant divisées en deux catégories par l'attribution d'un avantage quelconque (pécuniaire ou autre), les statuts viennent attribuer à l'une de ces catégories le privilège de votation.

Il est absolument spécieux de prétendre, avec M. Malécot, que les mots « les actions de priorité et les

(1) BOURCART, *op. cit.* (J. S., 1923, p. 423).

(2) A l'exception de M. MALÉCOT, la doctrine est unanime à donner cette interprétation au paragraphe 3 de l'article 34. — HOUPIŒ et BOUVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, 1927, n° 390 ; WAHL, *Précis de droit commercial*, n° 872 ; MAZEAUD, *op. cit.*, p. 85 ; BOURCART, *op. cit.* (J. S., 1923, p. 421) ; LACOUR et BOUTERON, *Précis de droit commercial*, 2^e édition, tome 1^{er}, n° 605.

autres actions » signifient « toutes les actions quelles qu'elles soient » (1). Si un doute était permis à ce sujet, le contexte l'effacerait aussitôt ; il est manifeste en effet que le législateur venant, dans le paragraphe 2, d'autoriser la division des actions en deux catégories : les actions de priorité et les autres actions, a entendu dans le paragraphe 3 opposer ces deux catégories, quant au droit de vote.

Ainsi donc, le paragraphe 3 de l'article 34 étant le seul à autoriser le vote privilégié, et ses termes exprès ne visant qu'une seule hypothèse : celle où le vote privilégié est attribué à l'une de deux catégories d'actions, déjà séparées d'autre part par un avantage particulier, c'est dans le cadre de cette seule hypothèse que le vote privilégié peut être considéré comme licite.

« Le troisième alinéa, déclare M. Bourcart, suppose la coexistence de deux sortes d'actions, et transporter la solution à l'hypothèse dans laquelle il n'y a qu'une seule catégorie d'actions, c'est tout de même changer l'hypothèse de la loi » (2).

Ceci nous amène donc à conclure que pour créer des actions à droit de vote privilégié, il faut que, d'autre part, un avantage distinct du privilège de votation divise les actions en actions de priorité et en actions ordinaires.

Logiques avec eux-mêmes, les partisans de cette

(1) Cette interprétation imaginée par M. MALÉCOT (*op. cit.*, p. 33 et 34) n'est du reste retenue par aucun des partisans de la légalité attendue du vote privilégié : ceux-ci reconnaissent volontiers que le paragraphe 3 ne vise que l'hypothèse où il existe des actions de priorité et des actions ordinaires ; l'argumentation de ces auteurs se cantonne uniquement autour des mots « certains avantages » du paragraphe 2.

(2) BOURCART, *op. cit.* (*J. S.*, 1923, p. 421).

opinion ne s'arrêtent pas à cette condition ; ils exigent en outre que toutes les actions de priorité, ou toutes les actions ordinaires jouissent du privilège de votation (1). Il ne serait donc pas possible d'attribuer ce privilège à une partie des actions de priorité ou à une partie des actions ordinaires ; et de fait, si l'on s'en tient au principe d'une interprétation stricte, cette solution est conforme aux dispositions du paragraphe 3 dont la rédaction oppose manifestement la masse des « actions de priorité » à la masse des « autres actions », pour autoriser l'attribution du privilège de votation à l'une ou à l'autre, mais non à une partie des unes ou à une partie des autres.

Nous aboutissons donc avec les partisans de cette thèse à la conclusion suivante (2) :

« Pour créer des actions à droit de vote privilégié, il faut :

1^o Qu'il existe des actions de priorité ;

2^o Que toutes les actions de priorité ou toutes les actions ordinaires bénéficient du privilège » (3).

(1 et 2) H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 85.

(3) Les partisans de cette interprétation restrictive de l'article 34 citent encore un argument de droit comparé fourni par le droit allemand.

Celui-ci présente en effet une situation assez identique à celle créée par notre article 34 :

L'article 185 du Code de commerce allemand s'exprime en disant : « Le contrat de société peut stipuler différents droits au profit de certaines catégories d'actions, et, notamment, relativement à la répartition des bénéfices et de l'actif social ».

Puis l'article 252 déclare : « Lorsqu'il est émis plusieurs catégories d'actions, le contrat de société peut attribuer aux actions d'une catégorie un droit de vote supérieur à celui attribué aux actions d'une autre catégorie ».

En présence de ces dispositions, Staub, le principal commentateur du Code de commerce allemand, déclare « qu'il peut y avoir des avantages de vote, mais que la différence entre les actions ne peut consister en cela

A quelle opinion convient-il de s'arrêter ? A l'interprétation stricte dont MM. Bourcart et Mazeaud se sont fait les principaux défenseurs, ou à l'interprétation large qui accorde au vote privilégié une légalité étendue au même titre que tous les autres privilèges et « avantages » ?

Un point est certain tout d'abord, c'est que le paragraphe 3 de l'article 34 n'a qu'une portée très limitée : il ne vise indubitablement que la seule hypothèse où deux catégories d'actions se distinguent par un avantage autre que le privilège de votation ; ce point ne se discute pas et l'interprétation extensive de M. Malécot n'a que la valeur d'une ingénieuse subtilité (1).

L'interprétation stricte serait donc certainement fondée, s'il était exact que le vote privilégié ne fut traité que dans le seul texte du paragraphe 3 ; mais les partisans de cette opinion sont loin d'avoir prouvé que les termes généraux du paragraphe 2 n'englobent pas le privilège de votation au nombre des « avantages » qu'ils autorisent.

Le raisonnement de M. Bourcart n'est pas concluant : le seul fait pour le législateur d'avoir parlé du vote privilégié au cours du troisième paragraphe ne prouve pas qu'il n'en ait point traité dans le second. L'argument est manifestement insuffisant, en présence surtout d'une disposition d'allure aussi générale que celle du paragraphe 2.

seulement ». « La loi, déclare-t-il s'écarte du principe de l'égalité dans le droit de vote, lorsqu'il y a différentes catégories d'actions. Mais elle ne veut pas que la différence entre les catégories d'actions consiste uniquement dans l'inégalité du droit de vote » (BOURCART, *op. cit.*, J. S., 1923, p. 424).

(1) MALÉCOT, *op. cit.*, p. 33 et 34.

[Tamboise. — La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions. 12

M. Mazeaud, en reprenant l'opinion de M. Bourcart, a fort bien senti ce point faible de la thèse ; aussi ne prétend-t-il point que le vote privilégié ne soit pas compris dans les termes généraux du paragraphe 2 ; le paragraphe 2, dit-il, autorise le vote privilégié au même titre que tous les autres « avantages », mais aussitôt le troisième paragraphe y apporte une restriction ; le vote privilégié ne peut être institué que comme corollaire de l'attribution d'un autre avantage :

« En autorisant la création d'actions de priorité, le paragraphe 2 de l'article 34 du Code de commerce, permet la création d'actions à droit de vote privilégié. Mais cette création est-elle permise sans restriction ? Toute la question est là. Certes le paragraphe 2 de l'article 34 n'en apporte aucune. Mais il en est différemment du paragraphe 3, spécialement rédigé pour régler le droit de vote »,

« On peut en effet résumer comme suit les dispositions des paragraphes 2 et 3 de l'article 34 du Code de commerce :

« Parag. 2. — Il est permis de créer des actions à droit de vote privilégié, espèce particulière d'actions de priorité »,

« Parag. 3. — La création d'actions à droit de vote privilégié, n'est possible que s'il existe des actions de priorité » (dont la priorité consiste en autre chose évidemment que le droit de vote) (1).

Cette argumentation n'est pas davantage concluante. Rien n'autorise à interpréter le paragraphe 3 dans ce sens plutôt que dans un autre. Grammaticalement ce

(1) H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 88.

texte ne se présente nullement comme une restriction ou une exception aux termes généraux du paragraphe 2 ; le soutenir n'est qu'une pure hypothèse d'interprétation, toute gratuite du reste, car on peut, de ce point de vue, donner trois sens différents au paragraphe 3 :

— le sens de l'*exclusion*, avec M. Bourcart, et déclarer que le vote privilégié étant traité dans ce texte, ne l'est pas dans le précédent ; cette thèse est la plus faible.

— le sens de la *restriction*, avec M. Mazeaud, en considérant le paragraphe 3 comme une limite aux dispositions générales du paragraphe 2.

— et aussi dans le sens de la *juxtaposition*, en voyant dans le paragraphe 3 une simple disposition secondaire destinée à traiter d'un cas particulier, où un doute pouvait s'élever, mais sans toucher en aucune façon à l'autorisation générale, à l'autorisation de principe donnée par le paragraphe 2.

Il n'y a rien d'extraordinaire en effet à ce que le législateur, ayant autorisé le vote privilégié dans les termes généraux du paragraphe 2, en parle de nouveau dans le paragraphe 3, sans qu'il faille en conclure que l'autorisation du paragraphe 2 n'existe pas ou qu'elle se trouve aussitôt restreinte.

Il est même facile de saisir le motif qui a amené les rédacteurs de la loi à compléter le paragraphe 2 par le paragraphe 3 ; c'est que ce dernier paragraphe précise un aspect particulier de la question, au sujet duquel une confusion risquait de s'introduire dans l'esprit des commentateurs ; lorsqu'en vertu du paragraphe 2 un avantage était attribué à une catégorie d'actions, on aurait pu croire, en bonne logique, qu'une inégalité de droit sur les bénéfices et sur l'actif social emportait

ipso facto une inégalité de vote (également autorisée par le paragraphe 2) ; il n'en est rien, déclare le paragraphe 3, l'avantage accordé n'emporte jamais de *plein droit* vote privilégié ; c'est aux statuts à se prononcer sur ce point.

Cette interprétation nous paraît légitime, et ainsi interprétées on ne voit pas comment les dispositions du paragraphe 3 peuvent exclure le vote privilégié de l'autorisation très générale du paragraphe 2, ou restreindre en quelque manière la portée de celle-ci.

En tous cas cette opinion n'est pas plus critiquable que celles de M. Bourcart ou de M. Mazeaud ; si donc un texte est à ce point peu précis qu'il autorise légitimement trois interprétations différentes, on doit le reconnaître impuissant à diminuer la portée d'une disposition aussi large que celle du paragraphe 2 de l'article 34 ; la généralité des termes de ce dernier autorisant, à n'en point douter, l'attribution à une catégorie d'actions d'un « avantage » quelconque, on doit comprendre dans cette expression le vote privilégié, et, sur le seul terrain de l'interprétation des textes, déclarer celui-ci en parfaite conformité avec l'état du Droit français.

II. — LES PRINCIPES DIRECTEURS ET LA NATURE JURIDIQUE DES SOCIÉTÉS DE CAPITALS

L'état des textes est favorable à la légalité du vote privilégié ; mais nous avons vu que cette solution n'allait pas sans controverse ; la seule existence de cette controverse laisse planer sur le problème la possibilité d'un

doute, dont l'importance capitale de la matière ne peut s'accommoder.

Il n'est donc pas inutile d'envisager sous un autre angle la question du vote privilégié, et, abstraction faite des textes précédemment étudiés, de l'examiner du seul point de vue des principes généraux dont découle la nature juridique des sociétés de capitaux.

Il fut un temps où l'institution du vote privilégié se heurtait irrémédiablement au célèbre principe de l'égalité entre actionnaires.

Nous ne rentrerons pas dans l'examen d'un problème qui nous entraînerait hors de notre sujet ; constatons simplement que les lois de 1903 et de 1913 ont, sinon ruiné, du moins à ce point battu en brèche le principe d'égalité, qu'il est impossible d'en faire état dans la question du vote privilégié pour l'opposer utilement aux arguments de texte précédemment étudiés (1).

M. Amiaud, dans son ouvrage sur les actions à droit de vote inégal, a irréfutablement démontré qu'il était impossible de faire intervenir ce principe dans la question qui nous occupe (2).

Il est cependant un autre principe, qu'aucun texte ne formule, mais qui résulte indubitablement de l'ensemble même de l'économie sociétaire en droit français ;

On peut le formuler ainsi :

« Dans les sociétés de capitaux le contrôle appartient au capital ».

Il n'est pas un détail de l'organisation de ces sociétés qui ne procède de ce principe : les formalités constitu-

(1) Voyez notamment : WAHL, *Journal des Sociétés*, 1914, p. 77, n° 32, et page 83, n° 39 ; *id.* : WAHL, *Précis de droit commercial*, n° 891.

(2) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 7 et 8.

tives, les assemblées générales, la représentation des actionnaires, le choix des administrateurs, les commissaires, la surveillance, les rapports annuels, l'approbation des comptes, l'action sociale (1).

Or il est évident que le vote privilégié est directement contraire à ce principe ; une infime quantité d'actions à vote plural, détenue par un petit nombre de privilégiés, fait la loi à la masse du capital social, si considérable soit-il ; le contrôle n'appartient plus au capital.

On objectera sans doute qu'en dehors et au delà des cadres prévus par le législateur, une évolution s'est produite, évolution nécessaire, indispensable aux besoins de la pratique, que le pur *intuitus pecuniæ* est du domaine de la théorie, que l'*intuitus personæ* s'introduit nécessairement et de plus en plus au sein des sociétés de capitaux, qu'il est impossible de faire abstraction des hommes dans les entreprises humaines, que la prospérité de ces entreprises en dépend, que l'intérêt national est en jeu...

C'est exact : nous avons nous-même tenu ce raisonnement, et nous serions mal venus, traitant de la stabilité du contrôle dans les sociétés de capitaux, de combattre une opinion qui légitime cette stabilité, et du même coup de battre en brèche le vote privilégié dont l'institution est l'une des plus aptes à la réaliser.

Nous applaudirons donc, avec toute la pratique, à

(1) Nous avons vu que dans la commandite par actions, où le contrôle est si fortement assuré à la gérance, celle-ci n'échappe pas à l'influence du capital et que ce qui est perdu par les actions dans le contrôle effectif se trouve compensé par les larges et sérieuses garanties qui leur sont accordées.

une conception qui tend, dans les sociétés de capitaux, à faire une plus large place à l'influence des individus au détriment du capital pur.

Mais si légitime que soit cette aspiration, il n'en reste pas moins vrai qu'elle est en opposition avec la nature juridique des sociétés de capitaux, telle que l'a conçue et organisée le droit français.

A tort ou à raison, que la pratique s'y soit conformée ou qu'elle s'en soit écartée, la législation française, dans son état actuel, veut que, dans les sociétés de capitaux, le contrôle appartienne au capital. La création des sociétés à responsabilité limitée, en donnant satisfaction aux plus impérieuses revendications de la pratique, n'a fait, par là même, que confirmer et renforcer ce cadre rigide. Le principe est peut-être mauvais, mais il est ce qu'il est et nous sommes obligés d'en tenir compte (1).

— Ceci nous amène à conclure que le vote privilégié se présente comme une EXCEPTION au principe du contrôle par le capital. L'article 31 du Code de commerce

(1) Voyez à ce sujet ; M. LESACHÉ, Rapport au nom de la Commission de législation civile et criminelle de la Chambre des députés (*Journal des Sociétés*, 1926, p. 601 et suiv.) :

« ... toujours, depuis 1863, depuis 1867, jusqu'à ce jour, le législateur avec une remarquable unité de vues, a attaché la plus grande importance au contrôle par les actionnaires de la gestion des administrateurs, si bien que l'on peut dire que dans l'esprit du législateur, le droit de contrôle dans les sociétés de capitaux est un droit essentiel intéressant à proprement parler l'ordre public.

D'où cette conséquence que les stipulations qui l'annihilent en fait... « ... doivent être considérées comme contraires à l'ordre public » (*Op. cit.*, p. 612).

De même : « nous estimons qu'il est conforme à la saine doctrine de l'économie politique que le contrôle appartienne dans les sociétés de capitaux, à ceux qui courent les risques, c'est-à-dire à la majorité du capital engagé ».

consacre cette exception ; mais, seul dans cet article le paragraphe 3 se présente comme un texte *formel* ; les principes du droit d'exception nous obligent à le retenir seul.

Le paragraphe 2 est sans doute aussi général que possible, mais *sa précision est insuffisante* ; pour faire échec au principe établi du contrôle par le capital, il faudrait que le législateur l'ait dit *expressément* ; il ne l'a fait avec précision et sans doute possible que dans le paragraphe 3.

— Ceci nous amène, par une autre voie, aux conclusions de MM. Bourcart et Mazeaud, que nous avons dû combattre sur le seul terrain des textes :

Le vote privilégié n'est possible que si un avantage quelconque, indépendant du droit de vote, est d'autre part attribué, soit à toutes les actions à vote ordinaire, soit à toutes les actions à vote privilégié.

C'est pour ce seul cas que le législateur s'est prononcé sans doute possible ; c'est pour ce seul cas que l'on doit consacrer l'exception.

Si formelle que soit notre opinion, nous admettons volontiers qu'elle n'est pas inattaquable (1) ; nous

(1) A l'encontre de notre thèse, comme de toute thèse similaire, M. LYON-CAEN objecte que l'article 34 du Code de commerce (loi du 16 novembre 1903) a eu pour but et pour effet, non pas d'autoriser les actions de priorité, dont la création *statutaire* n'avait jamais été contestée, mais seulement d'en permettre l'introduction au cours de la vie sociale par l'*Assemblée générale extraordinaire* ; ce texte ne peut donc avoir la signification étendue qu'on lui prête trop souvent et il ne saurait être question d'en généraliser la portée pour y asseoir la validité de principe des actions de priorité en général, et du vote privilégié en particulier ; cette validité de principe étant antérieure à 1903 et ne dépendant par conséquent en aucune façon du texte législatif précité.

Nous serions mal venu de contester le bien fondé de cette explication

n'avons pas la prétention de la présenter comme une certitude... mais qui oserait parler de certitude dans une matière aussi flottante et aussi nuancée... ?

Les arguments de textes que font valoir les auteurs des plus considérables en faveur d'une validité étendue du vote privilégié ont leur valeur, et il ne nous appartient pas comme dit M. Bourcart de « lever l'étendard de la révolte contre une opinion si bien assise » (1).

Nous nous adresserons cependant à la pratique qu'une sage prudence doit toujours guider, et nous ne saurions trop lui répéter qu'incertaine sur le terrain des textes, la question du vote privilégié l'est encore plus en face des principes directeurs de notre économie sociale ; que, par suite, il n'est pas du tout certain que la jurisprudence, jusqu'ici silencieuse, se prononcerait en sa faveur, d'autant plus que « l'institution nouvelle se présentera vraisemblablement devant les juges, non point parée de ses avantages, mais avec le cortège de ses abus, derrière lesquels s'effaceront les services

et nous reconnaissons volontiers que dès avant 1903 la validité des actions de priorité était chose acquise : mais reste à prouver précisément que le vote privilégié pouvait légitimement figurer au nombre des avantages pouvant ainsi être attribués à une catégorie d'actions.

Or c'est ici que nous prétendons que, dès avant 1903, en vertu du principe sus-énoncé du « contrôle par le capital » le vote privilégié ne pouvait, même par les statuts primitifs, être introduit dans les sociétés par actions.

La loi de 1903 est venue autoriser l'usage de ce privilège et son introduction par l'Assemblée générale ; nous en concluons par *a fortiori* à son inscription possible dans les statuts primitifs, mais nous ajoutons que le texte de la loi de 1903 qui nous permet d'arriver à cette conclusion, ne s'exprime que pour un cas particulier et bien défini et que par suite les principes du droit d'exception nous obligent à nous en tenir au cadre strict de cette hypothèse.

(1) BOURCART, *Journal des Sociétés*, 1923, p. 42.

précieux rendus à notre développement économique » (1).

Dans ces conditions, si une société désire mettre la création de ses actions à vote privilégié à l'abri de toutes contestations, nous n'hésitons pas à lui conseiller l'*attribution parallèle et corrélatrice d'un autre avantage distinct du droit de vote, soit au profit de toutes les actions à droit de vote ordinaire, soit au profit de toutes les actions à droit de vote privilégié* (2).

Les partisans de la légalité entendue du vote privilégié verront dans ce procédé une précaution bien inutile ; nous souhaitons vivement qu'il en soit ainsi, mais il n'en est pas moins vrai que le processus que nous indiquons donne aux sociétés qui l'emploient la *certitude* d'une légalité rigoureusement *incontestable* et que ce n'est point là un mince avantage.

La garantie de cette certitude est d'autant moins négligeable, qu'indépendamment de l'inexistence du privilège de vote et de la nullité éventuelle des délibérations où son intervention apparaîtrait comme déterminante, la NULLITÉ DE LA SOCIÉTÉ (ou de l'augmentation de capital) est en jeu ; la sévérité même de cette sanction l'a fait contester, mais il est pourtant certain que cette solution s'impose, si l'on peut établir que l'attribution du privilège de votation a constitué pour les porteurs d'actions A une cause déterminante de leur adhésion au contrat de société. Dans ce cas (et on

(1) H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 91.

(2) La condition peut paraître enfantine puisqu'il suffira d'un avantage infime attribué à une catégorie d'actions pour régulariser l'institution du vote privilégié ; sans doute, mais le formalisme procédural de certaines de nos institutions est-il toujours exempt de ces « *enfantillages* » ?

l'établirait souvent) le contrat est indubitablement nul à leur égard, et « par suite à l'égard des actionnaires de la série B, car une société ne saurait être nulle à l'égard de certains associés seulement » (1).

SECTION II

Comment le vote privilégié peut-il être introduit dans l'économie d'une société ?

La légalité de principe du vote privilégié est établie, sous réserve, avons-nous vu, de l'existence ou de l'attribution parallèle d'un avantage distinct du droit de vote, soit à toutes les actions à droit de vote ordinaire, soit à toutes les actions à droit de vote privilégié.

En dehors de cette condition de fonds — du reste controversée — mais qu'il est prudent de ne pas négliger, n'y a-t-il pas d'autres conditions de forme dont l'observation s'impose pour la création des actions à vote privilégié ;

et notamment :

— ces actions peuvent-elles être indistinctement créées dès le début de la société ou au cours de la vie sociale ?

— leur création est-elle soumise à la procédure de vérification des avantages particuliers et à l'approbation des assemblées spéciales ?

— le privilège de votation qu'elles confèrent peut-il être illimité ?

(1) H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 94.

I. — INSTITUTION INITIALE DU VOTE PRIVILÉGIÉ OU INTRODUCTION AU COURS DE LA VIE SOCIALE

Aucune distinction ne s'impose à cet égard, et c'est du reste un point qui ne soulève pas de contestations (1).

Le vote privilégié peut faire l'objet d'une disposition des statuts initiaux ou être introduit postérieurement par décision de l'Assemblée générale extraordinaire.

Le paragraphe 3 de l'article 34 du Code de commerce vise expressément l'hypothèse d'une disposition statutaire :

« Sauf disposition contraire des statuts, les actions de priorité et les autres actions ont un droit de vote égal ».

Quant à l'Assemblée générale extraordinaire elle tient de la loi du 22 novembre 1913 les pouvoirs les plus étendus.

Deux procédés au surplus sont à sa disposition pour réaliser l'introduction du vote privilégié : l'augmentation de capital avec création d'actions à vote plural, ou la modification du droit de vote attaché à une partie des actions déjà existantes.

II. — PROCÉDURE DE VÉRIFICATION DES AVANTAGES PARTICULIERS ET APPROBATION DES ASSEMBLÉES SPÉCIALES

La stipulation initiale du vote privilégié ou son introduction postérieure dans les statuts est-elle soumise à la

(1) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 13 ; H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 94 et 95 ; MALÉCOT, *op. cit.*, p. 32-33 et 34.

procédure de vérification des apports en nature et avantages particuliers organisée par l'article 4 de la loi de 1856 ? est-elle soumise d'autre part à l'approbation d'une assemblée spéciale prévue par l'article 34 du Code de commerce ?

La réponse à cette double question exige la distinction entre les deux hypothèses suivantes :

1^o Le vote privilégié est introduit lors de la constitution de la société, ou il est introduit lors d'une augmentation de capital (constitution partielle assimilable à la constitution initiale).

2^o Le vote privilégié est introduit, postérieurement à la constitution et sans augmentation de capital, par l'attribution du privilège de votation à une partie des actions déjà existantes.

A. Première hypothèse : Le vote privilégié est institué lors de la constitution de la société, ou il est introduit lors d'une augmentation de capital.

Dans cette hypothèse il est d'abord un cas dont la solution ne fait de doute pour personne : celui où les actions à vote privilégié sont librement souscrites par tous, ou également réparties entre les actionnaires, sans qu'aucun droit de préférence n'en vienne réserver la souscription à certaines personnes ; il est évident qu'il n'existe alors aucun avantage « particulier » et que la procédure de vérification prévue par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867 est inutile (1).

(1) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 20 et 21 ; H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 145. — Il est évident qu'à cette hypothèse, est en tout point assimilable celle où la souscription des actions lors d'une augmentation

Mais cette hypothèse est extrêmement rare, et le plus souvent la souscription des actions à droit de vote privilégié est réservée à certaines personnes : les fondateurs, le Conseil d'administration ou les actionnaires qu'il lui plaît de désigner, les nouveaux souscripteurs à une augmentation de capital... ; on ne peut hésiter alors à reconnaître dans le vote privilégié un avantage particulier et à exiger, par suite, la procédure de vérification des apports en nature et avantages particuliers organisée par l'article 4 : une première assemblée désignera un ou plusieurs commissaires chargés de faire un rapport sur l'opportunité du privilège de votation et la réalité des faits qui le justifient ; et une seconde assemblée, ce rapport entendu, approuvera l'avantage attribué ; les bénéficiaires du vote privilégié ne participent évidemment pas au vote de ces assemblées.

La nécessité de cette procédure a été mise en doute par un certain nombre d'auteurs, aux yeux desquels les seuls avantages soumis à vérification seraient les avantages pécuniaires (1). Mais cette opinion doit être complètement abandonnée, et l'on peut dire qu'actuellement, à quelques exceptions près, la doctrine est unanime à ranger le vote privilégié au nombre des « avantages particuliers », et à exiger en conséquence, à son égard, la procédure de l'article 4.

de capital, au lieu d'être absolument libre, est simplement frappée du droit de préférence à la souscription appartenant aux anciens actionnaires ; l'existence, tout à fait courante, de ce droit de préférence ne rompt en rien l'égalité entre les actionnaires et il ne peut être question d'avantage particulier.

(1) THALLER et Paul PIC, tome II, n° 931 ; ARTHUYS, *Traité des Sociétés*, n° 346 ; ROUSSEAU, *Traité des Sociétés*, 5^e édition, n° 1818.

Cette solution s'impose du reste, car :

- elle est conforme au texte de l'article 4.
- elle cadre rigoureusement avec son esprit.
- elle est confirmée par les travaux préparatoires.
- elle répond aux nécessités de la pratique.
- 1^o *L'application de la procédure de l'article 4 au vote privilégié est conforme au texte de cet article,*

L'article 4 organisant la procédure de vérification débute par ces mots :

« Lors qu'un associé fait un apport qui ne consiste pas en numéraire, ou stipule à son profit des *avantages particuliers...* »,

Les termes employés sont aussi larges et aussi généraux que possible et on ne peut hésiter à y comprendre l'attribution du vote privilégié.

« L'attribution à certains actionnaires d'un droit de vote plural dans les Assemblées générales constitue indiscutablement à cet égard un avantage particulier concédé à certains associés » (1).

— 2^o *Cette solution est conforme à l'esprit de l'article 4.*

Le but de ce texte est de protéger les actionnaires contre les avantages exorbitants attribués à certains associés et contre les ruptures d'égalité insuffisamment motivées, dangereuses ou suspectes.

Or, de ce point de vue, l'extrême gravité du vote privilégié, avec la toute puissance qu'il confère et les conséquences qu'il entraîne, n'échappe à personne ; ne pas le soumettre à la procédure de vérification serait manifestement contraire aux intentions du législateur, telles qu'il les a exprimées dans l'article 4,

(1) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 15.

« On s'est rendu compte, déclare M. Bosvieux, dans une étude sur la notion d'avantage particulier, que certains droits, notamment le droit de vote plural dans les Assemblées générales, bien que n'ayant pas le caractère de droits patrimoniaux, ont une importance telle et peuvent prêter à de si graves abus que leur vérification s'impose, avec autant et plus de force encore que l'attribution d'une part des bénéfices ou l'allocation d'une somme d'argent » (1).

— 3^o. L'étude des travaux préparatoires justifie cette solution.

La base première de l'article 4 se trouve dans la loi de 1856 sur les commandites par actions que la loi de 1867 a reprise pour partie.

Les travaux préparatoires de ces deux lois ont été minutieusement étudiés à plusieurs reprises, et plus récemment par M. Amiaud (2) et par M. Bosvieux (3).

Nous n'en reprendrons pas l'examen qui risquerait de nous entraîner hors de notre sujet ; constatons simplement que, si les travaux préparatoires n'apportent à proprement parler aucune solution directe à notre problème, du moins ils n'autorisent en rien l'interprétation restrictive qui, malgré la généralité des termes de la loi, voudrait limiter la procédure de vérification aux seuls avantages pécuniaires :

« Ces déclarations, conclut M. Bosvieux, quelque peu explicites qu'elles soient (déclarations des auteurs de la loi), ne permettent évidemment pas de restreindre la

(1) H. BOSVIEUX, *De la notion d'avantage particulier* (*Journal des Sociétés*, 1927, p. 72).

(2) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 15 et suiv.

(3) H. BOSVIEUX (*J. S.*, 1927 p. 66 et suiv.).

notion d'avantages particuliers aux seuls avantages pécuniaires et montrent au contraire que, dans la pensée des orateurs qui ont pris part à la discussion, la vérification devait porter sur les avantages particuliers de toute nature (1).

L'idée d'une interprétation restrictive des termes de la loi n'eut jamais dû être conçue ; la faute en est aux premiers commentateurs et leur erreur s'explique très facilement, déclare M. Amiaud, « du fait que les fondateurs de société, moins habiles à l'origine, n'ont pas connu pendant longtemps d'autres avantages particuliers que les avantages particuliers sur les bénéfices ; eux seuls étaient par suite donnés en exemple. Quand les avantages particuliers portant sur autre chose que sur les bénéfices (droit de vote, droit de souscription... etc.) sont apparus dans la pratique, on a été, par suite, entraîné à penser, dans un examen rapide de la question, en présence d'auteurs qui ne parlaient que d'avantages particuliers sur les bénéfices, que pour eux seuls l'article 4 trouvait son application ; et cette solution a été d'autant plus facilement donnée que les avantages particuliers ne portant pas sur les bénéfices, avant l'emploi usuel des actions à droit de vote inégal, se présentaient de minime importance, ne semblant pas justifier la procédure de l'article 4 ». « Une pareille interprétation restrictive, qui ne trouve appui ni dans le texte, ni dans l'esprit, ni dans les travaux préparatoires de la loi de 1867, ne saurait dans ces conditions être acceptée... » (2).

— 4^o L'application de la procédure de l'article 4 au vote privilégié est une nécessité pratique.

(1) H. BOSVIEUX (*J. S.*, 1927, p. 70 et 71).

(2) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 18.

Il n'est pas besoin d'insister sur les dangers que fait naître, pour la masse du capital actions, la création du vote privilégié. A ces dangers, la procédure de vérification de l'article 4 constitue un préventif indispensable : elle met les porteurs d'actions ordinaires à même d'apprécier l'opportunité de l'opération qu'on leur propose et la sincérité des motifs qu'on allègue ; elle leur permet au besoin de s'opposer à une institution qui leur paraîtrait dangereuse ou suspecte.

Sans doute, la procédure de l'article 4 n'est pas parfaite et son efficacité est souvent plus théorique que réelle ; il n'en reste pas moins vrai que, grâce à elle, les fondateurs ou le Conseil se trouvent obligés d'attirer, d'une façon toute spéciale, l'attention des actionnaires sur l'introduction du vote privilégié et les avantages qu'il entraîne pour ses bénéficiaires ; cette obligation peut être parfois gênante, et la gêne salutaire.

La saine pratique des affaires exige, pour le capital-actions, ce minimum de garanties ; on ne doit pas hésiter, pour lui donner satisfaction, à attribuer à l'article 4 une interprétation large, que tout justifie par ailleurs ; « Même, dit à ce sujet M. Amiaud, si l'on se trouvait en présence d'un texte ne visant en termes exprès que les avantages particuliers pécuniaires, une interprétation large pourrait incontestablement étendre la procédure de l'article 4, par raison d'analogie, à des hypothèses voisines. En présence d'un texte aussi général que celui de l'article 4, il est par suite impossible d'en restreindre l'application, alors que tout condamne cette limitation » (1).

(1) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 19.

La solution ne peut faire, ni ne fait du reste aucun doute : la création d'actions à droit de vote privilégié, dont la souscription ou l'attribution est réservée à certaines personnes, est obligatoirement soumise à la procédure de vérification organisée par l'article 4 de la loi de 1867, pour les apports en nature et avantages particuliers.

La doctrine la plus autorisée se prononce aujourd'hui dans ce sens (1).

Et notons qu'il en est ainsi, même si les actions à vote privilégié ne sont pas, dès leur création, attribuées à personnes déterminées, et si, par exemple, les fondateurs ou le Conseil d'administration doivent en désigner, par la suite, les attributaires.

La SANCTION de la non observation de l'article 4 est grave : il ne s'agit pas seulement de la nullité des délibérations prises sur la base du vote privilégié, ou même de l'inexistence du privilège de votation, mais, conformément aux articles 7 et 41 de la loi du 24 juillet 1867, de la nullité de la société ou de l'augmentation de capital, suivant que l'avantage de vote qui aurait dû être soumis à vérification a été attribué lors de la constitution ou lors d'une augmentation de capital (2).

(1) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal* ; H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 149 ; HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, 1927, tome I^{er}, n^o 715 ; DANOS, *Les actions à vote plural* ; SOLUS, *Les actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-septembre 1923, p. 366 et suiv.) ; BOURCART, *Les actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 435) ; MALÉCOT, *Du vote plural dans les sociétés par actions*, p. 53 ; BOSVIEUX, *De la notion d'avantage particulier* (*Journal des Sociétés*, 1927) ; PERCEROU, *Des fondateurs de sociétés anonymes*, p. 160 ; LACOUR et BOUTERON, *Précis de droit commercial*, n^o 443 ; WAHL, *Précis de droit commercial*, n^{os} 687 et 690.

(2) AMIAUD, *op. cit.*, p. 23 ; H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 149 et 150.

Cette nullité peut être couverte par la prescription de dix ans ou par la réalisation postérieure des formalités exigées, à condition bien entendu que cette régularisation intervienne avant l'introduction d'une demande en nullité.

On pourrait croire qu'en présence d'une sanction aussi sévère, la pratique se serait fidèlement et scrupuleusement conformée aux prescriptions de la loi ; il n'en est rien, et l'on peut dire que l'immense majorité des sociétés qui ont eu recours au vote privilégié ont paru ignorer totalement l'existence même de l'article 4 ; M. François Marsal, dans un discours au Sénat du 8 mars 1927 sur le vote plural (1) signale le fait, pour adopter, conformément à la doctrine, la thèse de la nullité (2).

Il n'est évidemment pas question, pour justifier cette attitude de la pratique, d'invoquer l'excuse de l'ignorance ; aussi bien, n'est-ce pas sans motif que la procédure gênante de l'article 4 s'est trouvée si souvent escamotée : le danger pressant d'une mainmise indésirable exigeait, dans la plupart des cas, une réaction rapide que la procédure de vérification, lente et compliquée, aurait entravée et peut-être rendue vaine ; mais parfois aussi, — est-il besoin de le dire, — il importait surtout d'agir sans

(1) *Journal officiel*, 9 mars 1927, Sénat, p. 194.

(2) Observons que la procédure de l'article 4 pourrait même dans certains cas ne pas être encore suffisante : si préalablement à la création des actions à vote privilégié, il existait déjà deux catégories d'actions et que les actions à vote privilégié devaient en constituer une troisième, il serait nécessaire que la création de ces dernières soient approuvée par une ASSEMBLÉE SPÉCIALE des actionnaires de la première catégorie et par une ASSEMBLÉE SPÉCIALE des actionnaires de la deuxième catégorie. — Voyez dans ce sens : Chambéry, 19 août 1927 (*Recueil juridique des Sociétés*, 1928, p. 154).

bruit et la procédure de l'article 4 aurait peut-être mis en lumière une combinaison dont les bénéficiaires ne tenaient pas à faire étalage.

Légitimes ou suspects, quels que soient les motifs allégués, il n'en demeure pas moins qu'en fait, une foule de sociétés portent aujourd'hui en elles-mêmes une cause de nullité, dont la révélation brutale et inopportune n'irait pas sans conséquences désastreuses ; ici encore une intervention législative se révèle comme une impérieuse nécessité.

— Signalons cependant que certaines sociétés ont pu régulièrement et en toute légalité éviter la procédure de vérification de l'article 4, et cela par application d'un principe que nous avons précédemment exposé : lors d'une augmentation de capital, elles ont émis des actions à droit de vote privilégié, dont la souscription n'était frappée d'aucun droit de préférence particulier autre que le droit de souscription appartenant, comme d'usage, aux anciens actionnaires ; tous les anciens actionnaires pouvaient donc indistinctement souscrire en toute liberté à l'émission des actions nouvelles, dans la proportion du nombre d'actions anciennes qu'ils possédaient alors ; il n'y avait là, ainsi que nous l'avons dit plus haut, aucun avantage particulier, donc aucune procédure spéciale ; mais — et c'est ici que nous entrons dans le vif de la combinaison, — les actions à droit de vote privilégié ainsi émises ne donnaient droit qu'à un dividende très inférieur à celui des actions à droit de vote ordinaire : le seul intérêt statutaire, par exemple, sans aucun superdividende. Le placement se révélant dès lors comme peu intéressant, beaucoup d'actionnaires ne souscrivaient pas ou vendaient leur droit de souscription ; le Conseil pou-

vait alors aisément souscrire toute la masse des actions à vote privilégié que l'ancien capital-actions négligeait. L'opération se complétait au besoin, dans la suite, par le rachat ou l'échange d'actions ordinaires contre des actions à vote privilégié que certains actionnaires avaient pu souscrire.

Il est évident qu'une opération de ce genre ne peut être menée à bien qu'en période de parfaite stabilité du contrôle de la société intéressée ; c'est donc plutôt une mesure préventive qu'une réaction active, et elle est strictement proscrite en cas de crise, car, alors, les « assaillants » ne manqueraient pas d'utiliser leur droit de souscription et d'augmenter ainsi leur puissance de vote.

B. Deuxième hypothèse : Le vote privilégié est introduit par l'attribution du privilège de votation à une partie des actions déjà existantes.

Il n'est pas nécessaire que des actions soient spécialement créées, soit lors de la constitution, soit lors d'une augmentation de capital, à l'effet de recevoir un privilège de votation. Une décision de l'Assemblée générale extraordinaire peut accorder ce privilège, au cours de l'existence de la société, à une partie des actions déjà existantes ; le capital initial et le nombre total des actions ne se trouvent en rien modifiés ; les actions se trouvent seulement divisées en deux catégories dont l'une jouit désormais du vote privilégié.

Pour la réalisation de cette opération une décision de l'Assemblée générale extraordinaire est nécessaire ; est-elle suffisante ?

Il semblerait pour le moins logique d'exiger dans cette hypothèse, comme dans la précédente, l'application de la procédure de vérification organisée par l'article 4 pour les avantages particuliers.

On en conteste pourtant la nécessité, et M. H. Mazeaud écrit à ce sujet :

« L'avantage ainsi créé ne pourra pas être approuvé par la procédure de l'article 4, loi de 1867; cette procédure nécessite en effet la réunion d'une assemblée constitutive; or il ne peut être question de convoquer ici une telle assemblée: il n'y a constitution ni totale, ni même partielle (1) ».

Cette opinion est la résultante d'une thèse généralement enseignée et qui restreint aux seules assemblées constitutives la procédure de l'article 4, pour en dispenser les avantages quels qu'ils soient, accordés, au cours de l'existence sociale, en dehors d'une augmentation de capital; citons notamment dans ce sens MM. Houpin et Bosvieux : « Les avantages particuliers accordés à des associés au cours de la société ne sont pas assujettis à vérification et approbation, car les conventions d'où ils résultent sont régies par le droit commun, et leur validité dépend uniquement des pouvoirs des représentants de la société qui les ont faites, ou de la libre décision de l'Assemblée générale qui les a approuvées » (2).

Quelques décisions de Cours d'appel semblent confirmer cette façon de voir (3).

(1) H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 151.

(2) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, tome I^{er}, n^o 716.

(3) Paris, 3 août 1886 (*J. S.*, 1889, 417); Bordeaux, 25 janvier 1888, (*R. S.*, 1888, 318); Lyon, 3 décembre 1895 (*J. S.*, 1896, 253); Lyon, 26 février 1903 (*J. S.*, 1903, 306); Paris, 18 avril 1912 (*S.* 1914, II,

Quelque bien patronnée que soit cette opinion, elle ne nous semble pas à l'abri de toutes critiques : nous estimons en effet :

1° Que son formalisme exagéré restreint abusivement la portée de l'article 4.

2° Qu'elle aboutit logiquement à rendre vaine les dispositions de ce texte.

3° Qu'elle est illogique et dangereuse.

— 1° Ecarter la procédure de vérification de l'hypothèse qui nous occupe, c'est restreindre abusivement la portée de l'article 4.

Cet article, dit-on, est propre aux assemblées constitutives ; or l'attribution du privilège de vote à une partie des actions déjà existantes ne comporte pas la réunion d'une assemblée constitutive ; donc l'article 4 est inapplicable.

Il est exact que la rédaction même de l'article 4 suppose une période constitutive ; mais cette disposition purement matérielle des textes n'a rien d'exclusif et ne peut suffire à écarter la procédure de vérification des autres hypothèses ; on doit en effet, à ce sujet, raisonner comme suit :

Conscient des abus que risque d'entraîner l'attribution d'avantages particuliers, le législateur a voulu les soumettre à une procédure sévère de vérification : ceci est le but indéniable des dispositions susvisées de l'article 4 ; cette juste et légitime méfiance du législateur est aussi constante et générale que possible ; elle doit atteindre évidemment les avantages particuliers quels qu'ils soient, à quelque époque et par quelque procédé qu'ils soient attribués ; elle n'est pas limitée à la seule période

129). — Dans le même sens : WAHL, note au Sirey sous arrêt précité du 18 avril 1912 ; ROUSSEAU, n° 1833 ; THALLER et PIC, n° 935 ; HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.* ; H. MAZEAUD, *op. cit.*

constitutive, et, si c'est à propos de la constitution que la loi traite de cette matière, c'est que cette place convenait logiquement au sujet, d'autant plus que la procédure de vérification organisée est commune aux avantages particuliers et aux apports en nature, et que ces derniers ne peuvent se concevoir en dehors de la constitution et des augmentations de capital.

Si donc le législateur, pour organiser la procédure de vérification, s'est placé dans l'hypothèse, la plus fréquente, d'une période constitutive, cela ne veut pas dire qu'il en ait limité l'application à cette seule période ; il n'y a là qu'une disposition en quelque sorte purement « géographique » des textes, dont on ne peut faire état pour écarter la généralisation d'une procédure que réclame la plus élémentaire logique et l'intention manifeste du législateur.

Cela est si vrai qu'on a, fort justement, et sans difficulté, appliqué les dispositions de l'article 4 aux augmentations de capital que la lettre stricte de cet article ne prévoyait pourtant pas.

— 2° S'il était exact que dans notre hypothèse l'article 4 était inapplicable, les dispositions de ce texte deviendraient lettre morte en ce qui concerne tous les avantages particuliers.

Nous savons que, dans la discussion qui nous occupe actuellement, l'attribution du privilège de votation est en tous points assimilable à l'attribution d'un avantage quelconque : dans tous les cas le raisonnement est le même.

Si donc l'on admet qu'en dehors de la constitution et des augmentations de capital l'article 4 est inapplicable, et que, par conséquent, l'attribution distincte d'un avantage réalisé par une Assemblée générale est dispensé de la

procédure qu'il organise, les intéressés pourront dans la plupart des cas passer à côté d'une disposition législative qui les gêne et qui par suite deviendra pratiquement lettre morte.

« Prenons un exemple : les fondateurs d'une société anonyme ont l'intention d'attacher aux actions devant leur appartenir un avantage particulier pécuniaire ou autre ; ils détiennent d'autre part les deux tiers du capital ; néanmoins ils sont fondés à craindre que la procédure de vérification de l'article 4 avec ses deux assemblées et le rapport du commissaire ne les mette en opposition avec le tiers restant du capital et n'aboutisse à l'échec de leur projet.

« Ils tairont donc leurs intentions lors de la constitution, puis quelque temps plus tard, réuniront une Assemblée générale extraordinaire où la majorité des deux tiers qu'ils détiennent leur assurera l'avantage désiré.

« Sans doute cette décision devra encore être ratifiée par une assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie non favorisée (article 34 du Code de commerce), mais, d'une part nous verrons que la nécessité même de cette ratification est discutée dans certains cas, et d'autre part on peut prétendre que la procédure de l'article 34 offre moins de garanties que les deux assemblées et le rapport prescrit par l'article 4, qu'en tous cas les dispositions de cet article sont escamotées, et que ce n'est tout de même pas là ce qu'a voulu le législateur en organisant pour les avantages particuliers une procédure spéciale de défiance ».

— 3 ° Ne pas appliquer la procédure de l'article 4 à l'attribution du vote privilégié à une partie des actions déjà existantes, serait illogique et dangereux.

Nous ne reviendrons pas sur les abus et les dangers inhérents au vote privilégié ; nous les avons exposés à propos de son institution, lors de la constitution ou des augmentations de capital, et nous avons vu qu'ils rendaient indispensable la garantie minima que constitue pour le capital-actions la procédure de l'article 4.

Le danger n'est évidemment pas moins grave, lorsque le vote privilégié est créé par un autre procédé ; l'identité des motifs doit conduire à l'identité des conclusions : la procédure exigée dans la première hypothèse doit recevoir son application dans la seconde, sinon un détournement trop facile rendrait vaines les précautions de la loi et ce serait la porte ouverte aux pires abus (1).

— Quelle que soit notre conviction sur ce point, il ne nous appartient pas de renverser une solution considérée comme acquise.

Nous admettons donc, avec les auteurs et certaines décisions de jurisprudence, que l'article 4 s'applique uniquement aux assemblées dites constitutives, et que par suite l'attribution du privilège de votation à une partie des actions déjà existantes est dispensée de la procédure de vérification.

Nous remarquerons cependant que les auteurs précités affirment plus qu'ils ne prouvent la solution restrictive qu'ils préconisent, et que les arrêts généralement cités sont loin d'être probants, la plupart visant des avantages accordés par les administrateurs à certains individus (directeurs... etc...) et non un avantage particulier accordé par l'Assemblée à une catégorie d'actions.

(1) Dans notre sens : SOLUS, *Les actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, août-septembre, 1923, p. 373).

Un doute est donc permis et sur ce point, encore une intervention législative se révèle comme impérieusement nécessaire.

Quoiqu'il en soit, si l'attribution du vote privilégié à une partie des actions déjà existantes peut, à la rigueur, échapper à la procédure de vérification de l'article 4, c'est pour tomber sur le nouveau barrage que constitue pour elle l'article 34 paragraphe 4 du Code de commerce.

Aux termes de cet article :

« Dans le cas où une décision de l'Assemblée générale comporterait une modification dans les droits attachés à une catégorie d'actions, cette décision ne sera définitive qu'après avoir été ratifiée par une assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie visée ».

Il ne semble pas douteux que cette disposition s'applique à la rupture d'égalité que constitue entre actionnaires l'attribution du vote privilégié à certains seulement d'entre eux.

Or pourtant, la thèse contraire a été soutenue, et M. H. Mazeaud, dans son ouvrage précité sur le vote privilégié dans les sociétés de capitaux, tout en reconnaissant que le doute est permis et en avouant qu'il est difficile d'admettre que « l'attribution d'un droit de vote privilégié puisse échapper à la fois à la procédure de vérification des avantages particuliers et à l'approbation en assemblées spéciales », conclut à la non application des dispositions précitées de l'article 34 (1).

Aux yeux de cet auteur, l'article 34 n'est applicable qu'au cas où, antérieurement à l'attribution du vote privilégié, il existait déjà deux catégories d'actions et

(1) H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 154.

que la décision de l'Assemblée générale vient octroyer le privilège de votation à l'une de ces deux catégories ;

Mais ce texte ne viserait pas le cas où, avant l'attribution du vote privilégié, il n'y avait que des actions ordinaires ayant toutes les mêmes droits ; dans cette hypothèse en effet, dit-il, il n'y a pas de « catégorie d'actions » dont on modifie les droits, et l'article 34 visant seulement « la modification dans les droits attachés à une catégorie d'actions » tombe à faux.

Cette argumentation nous paraît spécieuse. La signification du paragraphe 4 de l'article 34 ne peut faire de doute aux yeux de qui l'examine d'une façon impartiale : lorsque les droits d'une partie des actionnaires se trouvent modifiés, il est nécessaire d'obtenir le consentement de cette partie des actionnaires ; le mot « catégorie » ne doit pas être interprété dans un sens strict. Et d'ailleurs, si l'on analyse la décision de l'Assemblée générale attribuant le vote privilégié à une partie des actions déjà existantes, on voit que cette assemblée divise en réalité les actions en deux « camps », en deux catégories : les actions A et les actions B, et qu'elle modifie immédiatement les droits de ces deux catégories : elle augmente le droit de vote des actions A, et par contre-coup diminue le droit des actions B ; les porteurs d'actions B étant par suite manifestement atteints dans leurs droits, la décision de l'Assemblée générale extraordinaire ne peut devenir définitive qu'après ratification par une assemblée spéciale des porteurs d'actions B, conformément au paragraphe 4 de l'article 34 (1).

(1) Voyez à ce sujet : François MARSAL, Discours au Sénat précité (*Journal officiel*, 9 mars 1927, p. 194).

Remarquons du reste que s'il prenait, par exemple, la fantaisie à la majorité de l'Assemblée générale extraordinaire d'attribuer aux actions qu'elle détient un intérêt statutaire supérieur à celui revenant aux actions de la minorité, on n'hésiterait pas à déclarer que cette décision exige la ratification d'une assemblée spéciale de la minorité : l'hypothèse qui nous occupe est identiquement la même.

Remarquons encore que, lorsqu'une décision de l'Assemblée générale extraordinaire modifie les droits des parts de fondateur, on exige toujours la ratification par une assemblée spéciale des porteurs de part, auxquels on applique par simple analogie les dispositions de l'article 34 paragraphe 4 ; or pourtant il ne s'agit pas ici de modifier les droits d'une catégorie d'actions ; pourquoi faudrait-il raisonner autrement lorsqu'il s'agit de modifier les droits d'une partie des actionnaires eux-mêmes ?

Aussi bien, la solution que nous préconisons et qui tend à exiger, pour l'attribution du vote privilégié, l'approbation de l'Assemblée spéciale des actions non privilégiées ne semble-t-elle pas sérieusement contestable.

Citons, à ce sujet, la prudente solution que conseillent MM. Houpin et Bosvieux : « chaque fois qu'un doute subsistera sur le point de savoir si une modification envisagée profite ou nuit à une catégorie d'actions, il sera prudent de convoquer l'Assemblée générale des actionnaires auxquels cette modification paraît susceptible de causer un préjudice quelconque » (1).

Ainsi donc, si l'on résume les conclusions qui résultent de l'étude que nous venons de faire, on peut établir le double principe suivant :

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, n° 1353,

— 1^o Lorsque le vote privilégié est institué lors de la constitution de la société, ou introduit par la voie d'une augmentation de capital, son attribution est soumise à la procédure de vérification organisée par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867 pour les avantages particuliers.

— 2^o Lorsque le vote privilégié est introduit, hors de la période constitutive ou d'une augmentation de capital, par attribution du privilège de votation à une partie des actions déjà existantes, cette attribution est soumise à l'approbation d'une assemblée spéciale des actionnaires non privilégiés, conformément à l'article 34 paragraphe 4 du Code de commerce.

III. — LIMITE DU PRIVILÈGE DE VOTATION

En l'absence de tout texte précis, et étant admise, sous les conditions précédemment exposées, la légalité de principe du vote privilégié, il n'est guère possible d'assigner une limite formelle à son étendue.

Il sera donc loisible à la pratique de donner 10, 20, 100 voix et même plus à chacune des actions à droit de vote privilégié, alors que les actions ordinaires n'auront droit qu'à une voix par 1, 5, 10 actions ; un dixième, un centième du capital pourra détenir une majorité inattaquable, sans qu'aucun texte précis puisse être opposé à cette situation exorbitante.

Nous estimons cependant que la liberté que l'on accorde ici à la pratique n'est pas aussi absolue qu'on veut bien le dire ; le principe du « contrôle par le capital », dont il nous a déjà été donné de faire état, peut, en la

matière, constituer sinon une limite, du moins un élément d'appréciation ; il est certain qu'en vertu de ce principe la participation du capital non privilégié au contrôle de l'affaire ne peut pas être réduit à des proportions ridicules, et qu'il ne serait pas possible, par exemple, d'attribuer à dix mille francs d'actions à vote privilégié le contrôle absolu d'une société au capital de cent millions.

Une pareille disproportion ne saurait être soutenue ; mais le malheur est qu'en la matière il est impossible de s'arrêter à une limite précise quelconque : le capital à vote privilégié doit-il représenter le dixième, le vingtième ou le centième du capital total ? Les éléments que peut nous fournir l'état actuel des textes ne permettent même pas d'envisager la question : le législateur seul peut prétendre la trancher.

Tout ce que l'on peut faire actuellement, c'est de conseiller à la pratique d'éviter les disproportions manifestement choquantes entre la puissance de vote du capital ordinaire et celle du capital à vote privilégié, disproportions qui risqueraient, en cas de conflit, de constituer tout au moins une forte présomption en la défaveur du privilège de votation (1).

(1) Voyez à ce sujet : BOURCART, *Les actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 450). — « Si l'on peut admettre que la différence de traitement des actions donne aux porteurs privilégiés un poids particulier dans les délibérations, elle ne doit pas aller jusqu'à annihiler les voix des porteurs des actions B. Sinon l'exercice du droit de vote ne serait pour ces derniers qu'une illusion. Voilà certainement l'idée directrice à laquelle on peut prédire que la jurisprudence s'arrêtera ».

SECTION III

**Le vote privilégié peut-il s'exercer
dans les Assemblées générales de toute nature ?**

Le vote privilégié, régulièrement introduit et organisé au profit d'une catégorie d'actions, peut-il s'exercer dans toutes les Assemblées générales quelles qu'elles soient ?

Sur le terrain déjà si difficile du vote privilégié, nous abordons ici le problème le plus épineux et le plus passionnément discuté.

La question doit être successivement étudiée :

Pour les assemblées ordinaires.

Pour les assemblées constitutives et pour les assemblées extraordinaires.

**I. — LE VOTE PRIVILÉGIÉ DANS LES ASSEMBLÉES
ORDINAIRES**

C'est au premier chef dans les Assemblées générales ordinaires que peut s'exercer le vote privilégié ; et il faut comprendre dans ce terme, non seulement les Assemblées générales annuelles, mais également les Assemblées générales ordinaires, convoquées extraordinairement à toute époque de l'année : c'est-à-dire donc toutes les assemblées appelées à se prononcer, dans la limite des statuts, sur toutes les questions intéressant le fonctionnement normal de la société.

Ce point ne se discute pas.

Tamboise. — La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions. 14

En tant que de besoin, et pour étayer cette solution, il est d'usage de dire que l'article 27, paragraphe 1 de la loi du 24 juillet 1867, organisant les Assemblées générales ordinaires, y autorise expressément le vote privilégié : « ... Les statuts déterminent le nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder ... pour être admis dans l'assemblée et, *le nombre de voix* appartenant à chaque actionnaire, eu égard au nombre d'actions dont il est porteur... ».

Personnellement nous avons refusé précédemment à ce texte toute valeur déterminante en la matière ; aussi bien n'est-il pas nécessaire d'y recourir pour justifier dans ces assemblées l'usage du vote privilégié :

Le vote privilégié est autorisé dans les assemblées ordinaires, pour cette excellente raison que l'autorisation de principe résultant, comme nous l'avons vu, de l'article 34 du Code de commerce, est, de ce point de vue, aussi générale que possible, et que par suite elle doit recevoir son application dans toutes les assemblées, sauf le cas d'interdiction expresse ; or, aucun texte n'interdit, d'autre part, l'usage du vote privilégié dans les assemblées générales ordinaires.

Il est à peine besoin de dire que, du point de vue stabilité du contrôle qui nous occupe, l'utilisation du vote privilégié dans les assemblées ordinaires est d'une importance capitale :

Ces assemblées nomment les administrateurs et les commissaires aux comptes, statuent sur les comptes annuels, accordent *quitus* ; maîtres de la majorité au sein de l'assemblée, les bénéficiaires du vote privilégié sont assurés d'obtenir et de conserver à leur gré les places au Conseil et, par suite, vu les pouvoirs généralement accordés aux administrateurs, de détenir le contrôle

effectif de l'entreprise. En dehors même des pouvoirs du Conseil, toutes les décisions relatives à la marche de la société (dans le cadre des statuts) relevant de l'assemblée générale ordinaire, demeurent sous le contrôle mathématique des actions à vote privilégié détentrices d'une majorité assurée.

II. — LE VOTE PRIVILÉGIÉ DANS LES ASSEMBLÉES CONSTITUTIVES

On a prétendu que, les assemblées constitutives délibérant avant la constitution et l'existence même de la société, il n'était pas possible de leur appliquer des dispositions statutaires encore dépourvues de toute force juridique ; et que, par suite, le vote privilégié, prévu aux statuts, ou plus exactement au « projet de statuts » ne pouvait être utilisé dans ces assemblées.

Ce pur jeu d'idées ne saurait être pris en considération en présence du texte formel de l'article 27, paragraphe 2 de la loi de 1867, lequel, à propos des assemblées constitutives déclare : « tout actionnaire, quel que soit le nombre des actions dont il est porteur, peut prendre part aux délibérations, avec le nombre de voix déterminé par les statuts... ».

La question ne peut être sérieusement discutée, et la quasi unanimité de la doctrine s'accorde pour reconnaître l'utilisation possible du vote privilégié dans les assemblées constitutives (1).

(1) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 27 ; H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 138 ; BOURCART, *Les actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 424) ; DANOS, *Les*

Il importe cependant de remarquer que l'avantage qui peut résulter de cette solution, pour les bénéficiaires du privilège de votation, se trouve considérablement restreint pour cette double raison :

Que, d'une part, conformément à l'article 27 *in fine*, aucun actionnaire ne peut, dans les assemblées constitutives, jouir de plus de 10 voix, quel que soit le nombre de ses actions ;

Et que, d'autre part, les actionnaires à vote privilégié ne peuvent participer au vote sur l'avantage qui leur est octroyé.

— Les restrictions ainsi apportées à l'exercice du vote privilégié, dans les assemblées constitutives, peuvent parfois constituer une gêne sérieuse pour les fondateurs, bénéficiaires du privilège de votation : le contrôle de la majorité peut, dans les assemblées constitutives, leur échapper au profit du capital non privilégié... on en saisit toutes les conséquences...

Remarquons toutefois qu'en ce qui concerne la nomination des premiers administrateurs, la difficulté sera aisément tournée par leur désignation statutaire, cette nomination échappant ainsi à la compétence d'une assemblée dont la majorité serait incertaine.

— Il va sans dire que les solutions qui précèdent sont applicables aux assemblées réunies pour la réalisation définitive d'une augmentation de capital : nous savons en effet qu'on est d'accord pour faire participer ces assemblées de la nature des assemblées constitutives (1).

actions à droit de vote plural ; SOLUS, *Les actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 424) ; MALÉCOT, *Du vote plural dans les sociétés par actions*, p. 53.

(1) Il s'agit ici évidemment des assemblées réunies postérieurement

III. — LE VOTE PRIVILÉGIÉ DANS LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES EXTRAORDINAIRES

Si l'unanimité peut être considérée comme obtenue en ce qui concerne les assemblées ordinaires et les assemblées constitutives, il n'en va pas de même, loin de là, pour les assemblées générales extraordinaires ;

Mise en face d'un texte formel et précis, excluant le vote privilégié des assemblées extraordinaires, la pratique, en cela soutenue par une partie de la doctrine, s'est refusée à en accepter l'application.

L'examen de cette situation, pour le moins originale, nous amènera à étudier successivement :

1° Le texte de l'article 31, paragraphe 2 de la loi de 1867.

2° Les motifs de la résistance aux dispositions de ce texte.

3° Les arguments présentés dans ce sens.

4° La rétroactivité de l'article 31 paragraphe 2.

5° La sanction de l'inobservation de ses dispositions.

1° Le texte de l'article 31. paragraphe 2 de la loi du 24 juillet 1867
(Article 31 nouveau : loi du 22 novembre 1913)

Situation curieuse, et quelque peu paradoxale, dans le domaine si imprécis du vote privilégié, c'est à propos

à la déclaration notariée de souscription et de versement et destinées à vérifier la sincérité de cette déclaration et à se prononcer sur les apports en nature et avantages particuliers.

Il ne peut être question ici de l'Assemblée générale décidant ou autorisant l'augmentation de capital, cette Assemblée étant une Assemblée extraordinaire.

du seul problème où nous possédions un texte absolument formel que la lutte est devenue la plus chaude et la discussion la plus acharnée.

Il ne semble pas en effet que l'on puisse taxer d'imprécision le texte suivant de l'article 31, paragraphe 2 :

« *Nonobstant toute clause contraire de l'acte de société, dans les Assemblées générales qui ont à délibérer sur les modifications aux statuts, tout actionnaire, quel que soit le nombre des actions dont il est porteur, peut prendre part aux délibérations avec un nombre de voix EGAL aux actions qu'il possède, sans limitation* ».

Aucune obscurité... aucune ambiguïté... ; le texte est net, formel, précis : si chaque actionnaire jouit d'un nombre de voix *égal* aux actions qu'il possède, un actionnaire possédant une action aura une voix, un actionnaire possédant cinq actions aura cinq voix et ainsi de suite... « sans limitation... ».

2° Les motifs de la résistance

On peut s'étonner qu'en présence d'une clarté et d'une précision aussi flagrantes, la discussion soit permise.

Les exigences de la pratique, et il faut bien le dire aussi, la pure logique, sont les seuls fauteurs de ce « désordre juridique ».

La PRATIQUE, avide de stabilité du contrôle, ne pouvait se contenter de limiter les effets du vote privilégié aux seules assemblées ordinaires ; sans doute c'est au sein de celles-ci que le vote privilégié se révèle le plus utile ; mais il n'est pas besoin de dire que le poids de son intervention dans les assemblées extraordinaires n'est pas négligeable ; que les modifications aux statuts por-

tant sur l'objet, la durée, le capital social, ou sur une quantité d'autres points qu'il est facile d'imaginer, peuvent se révéler comme capitales, et qu'il ne peut être indifférent aux dirigeants de l'entreprise de s'assurer, dans cette occasion, comme ailleurs, le contrôle de la majorité.

Ces justes revendications ont d'autant plus facilement entraîné une partie de la DOCTRINE, que, mises à part les dispositions impératives de l'article 31, il n'y avait aucun motif logique de ne pas étendre le vote privilégié aux assemblées extraordinaires. L'exercice du privilège de votation apparaît comme tout aussi grave, — plus grave même peut-être, — dans les assemblées ordinaires où des conditions moins sévères de *quorum* et de majorité ne garantissent pas le capital non privilégié ; si le vote privilégié s'y trouve autorisé, on ne voit pas pourquoi on l'interdirait dans les assemblées extraordinaires dont le mécanisme plus sévère présente, d'autre part, de sérieuses garanties.

Tout cet ensemble, issu plutôt d'idées subconscientes que d'un strict raisonnement juridique, amena une forte partie de la doctrine à se prononcer dans le sens de l'application du vote privilégié aux assemblées extraordinaires :

Dans ce sens : MM. Wahl, Lacour et Bouteron, Houpin et Bosvieux, Decugis, Bourcart, Barrault, Malécot, Solus (1).

(1) WAHL, *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 (Journal des Sociétés)*, 1914, p. 173 ; LACOUR et BOUTERON, *Droit commercial*, 2^e édition, tome I^{er}, n^o 595 ; HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, 1927, n^o 1272 ; DECUGIS, *Traité pratique des sociétés par actions*, n^o 347 ; BOURCART, *Les modifications aux statuts et la loi du*

L'autorité des noms qui figurent sous cette opinion n'est pas discutable, mais on doit reconnaître que celle des auteurs que l'on trouve dans le camp adverse ne l'est pas davantage : se sont prononcés en effet dans le sens de l'exclusion du vote privilégié des Assemblées générales extraordinaires : MM. Lyon-Caen et Renault, Amiaud, Mazeaud, Danos, Dolbeau (1).

3° Les arguments de la résistance

Ayant admis, en quelque sorte *a priori*, l'utilisation possible du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires, les partisans de cette opinion n'ont pas été sans se trouver gênés par les termes stricts et précis de l'article 31, paragraphe 2.

Aussi ont-ils essayé par une série d'interprétations, souvent ingénieuses, de limiter la portée de ce texte ou de le détourner de son sens véritable.

On peut ramener à l'un des quatre arguments suivants, les explications que les auteurs intéressés se sont évertués à produire :

22 novembre 1913 (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 174 et 175; *Les actions à vote plural* (*Journal des Sociétés*, 1923, p. 425 et suiv.). BARRAULT, *La question des actions A et B* (*Recueil juridique des Sociétés*, mars-avril 1923, p. 95 et suiv.) ; MALÉCOT, *Du vote plural dans les sociétés par actions*, p. 59 ; SOLUS, *Les actions à droit de vote privilégié* (*Revue des Sociétés*, 1923, p. 376 et suiv.).

(1) LYON-CAEN et RENAULT, *Droit commercial*, 4^e édition, tome II, appendice, p. 12 ; AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 29 et suiv. ; MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 112 et suiv. ; DANOS, *Les actions à vote plural*, p. 27 et suiv. ; DOLBEAU, *Du déplacement volontaire des majorités dans les sociétés anonymes* (*Gazette des Sociétés et du droit financier*, avril 1920, p. 50 et suiv.).

— a) : Le mot « égal » employé par la loi équivaut au mot « proportionnel ».

Ce premier argument tendrait à établir qu'au lieu de : « peut prendre part aux délibérations... avec un nombre de voix *égal* aux actions qu'il possède », il faudrait lire : « peut prendre part aux délibérations... avec un nombre de voix *proportionnel* aux actions qu'il possède.

Les dispositions de l'article 31 paragraphe 2 auraient donc pour unique but d'assurer à tout actionnaire une place à l'assemblée, n'eût-il qu'une seule action, et d'empêcher toute limitation du nombre de voix pouvant appartenir à un membre de cette assemblée ; quant au vote privilégié il n'en est point question, la loi ne voulant désigner par le mot « égal » qu'une simple « proportionnalité » entre le nombre d'actions et le nombre de voix.

« C'est la *proportionnalité* du nombre de voix au nombre d'actions qu'on a voulu assurer » déclare M. Wahl...

Quelque grave que paraisse une pareille entorse à la langue française, c'est pourtant cette interprétation qui base, comme pouvant seule les expliquer, les raisonnements de MM. Bourcart, Decugis, Houpin et Bosvieux.

Ainsi M. Bourcart s'exprime en disant : « la loi veut que le nombre de voix et d'actions soit exactement le même multiple de l'unité, mais elle ne dit pas que l'unité doit être rigoureusement la même dans les deux cas » (1).

De même MM. Houpin et Bosvieux : « La question qui ne laisse pas que d'être délicate, nous paraît devoir être résolue par une distinction. Il n'est pas permis d'éliminer des actionnaires de l'Assemblée générale réunie pour

(1) BOURCART, *Les modifications aux statuts et la loi du 22 novembre 1913 (Annales de droit commercial, 1914, p. 175).*

modifier les statuts, ou de limiter le chiffre de leurs voix eu égard au nombre d'actions qu'ils possèdent. Mais il peut être stipulé que les actionnaires d'une catégorie n'auront droit qu'à une voix par action sans limitation, et que les actionnaires de l'autre catégorie auront droit à deux, trois voix ou plus par action, aussi sans limitation » (1).

Il est évident qu'en raisonnant ainsi, ces auteurs accordent aux porteurs d'actions à vote privilégié, non un droit de vote *égal*, mais un droit de vote *proportionnel* au nombre d'actions qu'ils détiennent.

Il est également évident que le texte de l'article 31, paragraphe 2, emploie le mot « égal » et non le mot « proportionnel ».

Il est enfin non moins évident que, dans la langue française, le mot égal ne veut point dire, et n'a jamais voulu dire proportionnel.

« Tout se passe pour ces auteurs, déclare M. Amiaud, comme si le paragraphe 2 du nouvel article 31 déclarait que les actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions, peuvent participer aux Assemblées générales extraordinaires avec un nombre de voix proportionnel aux actions qu'ils possèdent, sans limitation. Mais les rédacteurs de la loi du 22 novembre 1913 n'ont pas inséré dans le texte du nouvel article 31 le mot proportionnel, mais le mot ÉGAL ; il faut par suite en conclure que c'est une égalité absolue et non une simple proportionnalité qu'ils ont entendu imposer » (2).

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, 1927, tome II, p. 383 et 384, n° 1272.

(2) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 33 et 34. *Id.* : H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 113.

— b) *Il est indispensable d'admettre le vote privilégié aux assemblées extraordinaires, si l'on veut concilier l'article 31 nouveau de la loi de 1867 (loi du 22 novembre 1913) et l'article 34 du Code de commerce (loi du 16 novembre 1903).*

L'article 34 du Code de commerce, que nous avons précédemment étudié, autorise l'usage du vote privilégié dans « les assemblées », sans distinction, donc dans toutes les assemblées générales quelles qu'elles soient, tant ordinaires qu'extraordinaires.

L'article 31 nouveau de la loi de 1867 semble l'exclure de ces assemblées.

Textes inconciliables... contradiction...

Et les auteurs de conclure que la thèse de la proportionnalité est « la seule manière de concilier les dispositions générales du nouvel article 31, relatives à la composition de l'assemblée et au nombre de voix que chaque actionnaire y possède, avec la disposition spéciale et formelle de l'article 34 du Code de commerce, non abrogée, qui permet d'attribuer un droit de vote inégal, et qui doit continuer à recevoir son application, en tant qu'elle n'est pas en contradiction avec l'article 31 » (1).

Remarquons tout d'abord qu'en s'exprimant ainsi ces auteurs renversent l'ordre des facteurs : s'il est une disposition générale, c'est bien celle de l'article 34 qui autorise le principe même du vote privilégié, la disposition spéciale étant au contraire l'article 31, paragraphe 2, qui ne vise que les seules assemblées extraordinaires.

Il est au surplus assez extraordinaire de trouver un

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, 1927, n° 1272, tome II, p. 384.

raisonnement ainsi édifié chez des auteurs dont l'autorité juridique est certaine et de les voir s'évertuer à concilier deux textes qui ne réclament aucune conciliation :

L'article 31 nouveau issu de la loi du 22 novembre 1913 est en désaccord avec l'article 34 du Code de commerce, issu de la loi du 16 novembre 1903 : qu'est-ce à dire ? sinon que la loi nouvelle a abrogé la loi ancienne : abrogation tacite sans doute, mais n'est-ce point là une règle de droit tout à fait normale (1) ? Abrogation partielle toutefois, parce que les dispositions du texte ancien (article 34 du Code) subsistent dans la mesure où elles ne sont pas inconciliables avec le texte nouveau (article 31 de la loi). Le vote privilégié demeure donc possible dans les assemblées ordinaires et constitutives dont la loi nouvelle n'a pas parlé, il est exclu des assemblées extraordinaires que la loi nouvelle vise expressément.

« On ne voit pas, déclare M. Mazeaud, pourquoi il faut, à tout prix, éviter un tel résultat en cherchant, coûte que coûte, une manière de concilier l'article 34 et la loi de 1913 » (2).

— c) *L'article 31, paragraphe 2, fixe un simple minimum de voix devant être attribué aux actionnaires.*

Nous touchons ici à l'interprétation la plus ingénieuse peut-être qui ait été fournie au texte de l'article 31.

(1) « On oublierait si l'on entendait soutenir le contraire, qu'un texte se trouve tacitement abrogé dès qu'un nouveau texte contient des dispositions incompatibles avec lui, et peut aussi dans les mêmes conditions trouver son domaine d'application simplement restreint par un nouveau texte imposant en certaines hypothèses des solutions contraires aux siennes ». — AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 35. *Id.* : H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 118.

(2) H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 118.

Elle réside tout entière sur ce fait que le législateur s'est exprimé en disant : « tout actionnaire *peut* prendre part aux délibérations... avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède », et non : « tout actionnaire *doit* prendre part aux délibérations... avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède ».

Si tout actionnaire *peut* prendre part aux délibérations avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède, il en résulte, vu les dispositions impératives de la loi, qu'il n'est pas possible d'accorder à un actionnaire moins d'une voix par action ; mais, comme il n'est pas dit que tout actionnaire *doit* prendre part aux délibérations dans les mêmes conditions, rien ne s'oppose à ce que certains actionnaires jouissent d'un droit supérieur au minimum fixé par la loi et qu'il leur soit attribué plusieurs voix par action ; du moment que tous jouissent au moins d'une voix par action, il est donné satisfaction à la loi : chacun « peut » prendre part aux délibérations avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède (1).

Sur le seul terrain des textes, il faut reconnaître que cette explication se tient.

Mais il faut aussi constater qu'elle n'est pas exclusive d'une autre interprétation : elle complète le texte de la loi dans un sens, admissible sans doute, mais qui n'est point le seul soutenable :

Pour compléter le texte envisagé, il n'y a pas plus de raison de dire que chaque actionnaire « peut prendre part aux délibérations avec un nombre de voix (au moins égal) aux actions qu'il possède », d'où il ne résulterait

(1) BARRAULT, *La question des actions A et B* (Recueil juridique des Sociétés, mars-avril 1923, p. 95 et suiv.).

qu'un simple minimum, que de dire : « chaque actionnaire (ne) peut prendre part aux délibérations (qu'avec) un nombre de voix égal aux actions qu'il possède » : d'où il résulterait à la fois un minimum et un maximum (1).

En présence de deux interprétations également soutenables, seuls les travaux préparatoires peuvent nous fournir une base utile de discrimination.

Nous n'en reprendrons pas l'étude détaillée : l'analyse approfondie en a été maintes fois faites, et plus particulièrement par MM. Amiaud et Mazeaud (2).

Rappelons simplement que le résultat de cette étude ne peut faire de doute : l'intention manifeste du législateur est que tout actionnaire, dans les assemblées extraordinaires, dispose au moins et ne puisse disposer que d'une voix par action, sans limitation.

Citons seulement, à ce sujet, la phrase particulièrement nette de M. Roblin, rapporteur à la Chambre : « ... tous les actionnaires peuvent prendre part au vote.. et... *ils disposent d'autant de voix qu'ils ont d'actions*. Nous vous proposons, conformément au vote du Sénat, d'étendre cette sage mesure aux Assemblées générales extraordinaires modificatives des statuts, nonobstant toute clause contraire des statuts » (3).

(1) BARRAULT, *op. cit.* ; H. MAZEAUD, *op. cit.*, p. 116.

(2) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 37 et suiv. ; H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 117 et suiv.

(3) *Journal officiel*, septembre 1913, Documents parlement., Chambre, p. 1308 et suiv., annexe n° 3059.

— d) *Le droit de vote de chaque actionnaire, dans les assemblées extraordinaires, doit être égal, non pas au nombre d'actions possédées, mais à l'intérêt que possèdent ces actions dans la société.*

L'article 31, paragraphe 2, déclare que « ... tout actionnaire peut prendre part aux délibérations... avec un nombre de voix *égal aux actions* qu'il possède... ».

Strictement la rédaction est incorrecte : on la complète universellement en disant : « nombre de voix *égal au nombre d'actions* qu'il possède ».

Ceci est d'interprétation courante, mais ce n'est point l'expression formelle de la loi ; il nous est par conséquent loisible de dire : « *égal aux intérêts* des actions qu'il possède », aux intérêts que représentent ces actions dans la société.

Peu importe, semble-t-il, puisque l'intérêt d'une action dans la société est déterminé par sa valeur nominale, et que par suite, les actions étant en principe de valeur nominale égale, l'intérêt de chaque actionnaire est en fin de compte déterminé par le nombre d'actions qu'il possède.

Erreur, déclare M. Malécot, dans son ouvrage sur « le vote plural dans les sociétés par actions » (1)..., à capital nominal égal, une action à vote privilégié a plus d'intérêt dans la société qu'une action ordinaire : elle est détenue par des actionnaires essentiellement attachés au contrôle de la société, donc plus spécialement intéressés à sa gestion, à son développement, à sa réussite ; elle est souvent frappée d'une inaccessibilité relative (droit d'agrément ou de préemption) qui attache plus strictement l'ac-

(1) MALÉCOT, *Du vote plural dans les sociétés par actions*, p. 68 et suiv.

tionnaire à la bonne et à la mauvaise fortune de l'entreprise ; du point de vue national, elle est un élément de défense contre les mainmises étrangères, comme telle, elle est directement intéressée à la marche normale, régulière, « nationale » de l'affaire...

Donc, faut-il conclure, une action à droit de vote privilégié doit pouvoir exercer son droit dans les assemblées extraordinaires, et cet exercice est formellement autorisé par l'article 31, paragraphe 2, qui prévoit un droit de vote égal « aux intérêts des actions » que chacun possède.

M. Malécot a raison... mais en législation seulement ; il est certain, et nous avons vu, qu'il serait tout aussi logique, tout aussi indispensable même d'accorder aux détenteurs du vote privilégié l'exercice de leur privilège dans les assemblées extraordinaires que dans les assemblées ordinaires.

Malheureusement telle n'est point la solution formulée par l'article 31, paragraphe 2 ; sans doute cet article ne dit point expressément : « égal *au nombre* des actions qu'il possède », mais l'esprit, la terminologie générale, le contexte de la loi et l'étude des travaux préparatoires ne permettent point de compléter autrement cette rédaction défectueuse ; le législateur n'a manifestement voulu établir de rapport qu'entre le nombre de voix et le nombre d'actions, ou, s'il a pu envisager « l'intérêt » des actionnaires, il est tout à fait certain que, dans son esprit, cet intérêt se confondait et correspondait exactement au nombre d'actions que chacun détenait : les subtiles distinctions entre « le plus grand intérêt » et l'intérêt strictement pécuniaire et immédiat n'étaient point de mise à cette époque.

La disposition de la loi doit donc être considérée

comme formelle; elle est peut-être malheureuse, mais elle est ce qu'elle est, et quelque légitime critique qu'on puisse lui faire, nous sommes obligés d'en tenir compte.

Nous devons donc conclure en définitive, quel que soit l'état de la pratique, quelle que soit l'autorité des auteurs ayant enseigné une opinion contraire, que *le vote privilégié ne peut être exercé dans les Assemblées générales extraordinaires*.

Ajoutons pour terminer qu'en jurisprudence aucune décision déterminante ne peut être retenue; seul un jugement du tribunal de commerce de la Seine du 12 juin 1922 (1) s'est prononcé sur la question pour adopter, il est vrai, la thèse de la validité du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires; mais cette décision, indubitablement critiquable sur de nombreux points accessoires, ne retient dans ses motifs que les moins concluants des arguments que nous avons précédemment refutés; le Président de la première Chambre, qui rendit la décision en l'espèce, à lui-même déclaré, à propos de cette question, que « les circonstances de la cause, l'honorabilité des parties influent sur la décision des juges »... nous nous trouverions donc plutôt devant une décision « d'équité », une « ordonnance du bon juge » que devant un jugement de droit.

Sans vouloir en rien attenter au prestige de la juridiction intéressée, on est d'accord pour ne pas retenir cette espèce dans la discussion (2).

(1) *Gazette des Sociétés et du droit financier*, 1922, p. 144.

(2) Voyez à ce sujet : H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 118 et suiv., et note 2 de la p. 120; DOLBEAU, note critique sous la décision précitée.

Tamboise. — *La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions*. 15

4^e Rétroactivité de l'article 31 paragraphe 2

Les dispositions restrictives de l'article 31, paragraphe 2, excluant le vote privilégié des Assemblées générales extraordinaires sont-elles rétroactives ?

La réponse à cette question ne va pas sans difficultés ; l'examen des discussions qui se sont élevées, à ce sujet, nous entraînerait, sans grand intérêt, hors de notre matière ; il faut remarquer en effet que, du point de vue du vote privilégié, la rétroactivité ou la non rétroactivité des dispositions de l'article 31, paragraphe 2, n'intéresse qu'un nombre très restreint de sociétés ; celles qui auraient adopté le vote privilégié entre la loi du 16 novembre 1903 autorisant le vote privilégié en général, et la loi du 22 novembre 1913 en restreignant l'exercice dans les assemblées extraordinaires ; or nous savons qu'à cette époque les applications de ce procédé étaient extrêmement rares.

Quoiqu'il en soit, contentons-nous d'adopter, sur ce point, la thèse admise par la quasi unanimité de la doctrine, laquelle n'hésite pas à se prononcer dans le sens de la non rétroactivité (1). L'argument fourni dans ce sens

(1) AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 44 ; BOURCART, *La loi du 22 novembre 1913 et les modifications aux statuts* (*Annales de droit commercial*, 1914, p. 361) ; LYON-CAEN et RENAULT, *Examen doctrinal*, *Revue critique*, 1913, p. 581 ; HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, 1927, n^o 1305 ; BOSVIEUX, *Loi de 1913*, p. 46 et suiv. (*Journal des Sociétés*, 1918, p. 145 et suiv.) ; THALLER, 7^e édition, n^o 694 *ter* ; LACOUR et BOUTERON, n^o 599 ; DECUGIS, *Traité des sociétés par actions*, n^o 343 ; WAHL, *Journal des Sociétés*, 1914, p. 144 et 145. — *Contra* : ARTHUYS, 3^e édition, n^o 593-11 ; H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 128. — *Jurisprudence* :

est du reste décisif : l'article 4 de la loi du 22 novembre 1913 stipule en effet que « les dispositions de l'article 31, paragraphe 4 de la loi du 24 juillet 1867 et de l'article 38 du Code de commerce, modifiés par la présente loi, s'appliquent aux sociétés déjà constituées sous l'empire de la loi du 24 juillet 1867 » ; la loi ayant expressément déclaré rétroactif le seul paragraphe 4 de l'article 31, c'est évidemment que les autres paragraphes ne doivent point l'être.

Le paragraphe 2 de l'article 31 n'a donc aucun effet rétroactif et du 16 novembre 1903 au 22 novembre 1913 les statuts ont pu valablement stipuler l'usage du vote privilégié dans les assemblées extraordinaires.

5° Sanction de l'inobservation de l'article 31 paragraphe 2

Il ne peut certainement être ici question de la nullité de la société ; si les statuts n'ont pas exclu le vote privilégié des Assemblées générales extraordinaires, ou même s'ils en ont expressément stipulé l'usage, la clause illicite sera simplement réputée non écrite ; le vote privilégié, régulièrement institué au surplus, pourra normalement fonctionner dans les assemblées ordinaires et constitutives.

Il y a lieu de noter cependant que la nullité des délibérations de l'Assemblée générale extraordinaire pourrait être obtenue, s'il était démontré que, dans les décisions prises, l'intervention du vote privilégié s'est trouvée déterminante.

Ces solutions sont unanimement admises (1).

Caen, 20 avril 1917 (*J. S.*, 1918, 180) ; Douai, 15 février 1922 (*J. S.*, 1924, 23).

(1) Voyez AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 146, note 1.

Conclusion

Il nous reste maintenant pour clore ce chapitre à résumer dans un TABLEAU D'ENSEMBLE les solutions que l'état actuel du droit Français fournit à la question du vote privilégié dans les sociétés anonymes (1).

On peut ramener ces solutions aux trois catégories de propositions suivantes :

I. — QUANT AU FOND

a) La légalité *incontestable* du vote privilégié n'est assurée aux sociétés intéressées qu'à la condition, qu'indépendamment du privilège de votation, un autre avantage distinct fut accordé, soit à toutes les actions à droit de vote privilégié, soit à toutes les actions à droit de vote ordinaire.

Sanction : Inexistence du privilège de vote. Nullité éventuelle des décisions de l'Assemblée où l'intervention du vote privilégié apparaîtrait comme déterminante. Sauf controverse : nullité de la société (ou de l'augmentation de capital).

(1) Sauf l'application de certaines dispositions particulières, ces solutions sont les mêmes pour les commandites par actions ; nous n'entreprendrons pas l'étude du vote privilégié dans ces sociétés : il suffit de remarquer que la parfaite stabilité du contrôle qui s'y trouve assuré aux commandités gérants y rend peu intéressant l'usage du vote privilégié. La pratique en révèle cependant quelques exemples.

b) Sans qu'il soit possible de formuler aucune limite précise, la pratique agira prudemment en évitant d'accorder aux actions à droit de vote privilégié une puissance de votation exagérément disproportionnée.

II. — QUANT A LA FORME

a) Lorsque le vote privilégié est institué dès la constitution de la société, ou introduit par la voie d'une augmentation de capital, son attribution est soumise à la procédure de vérification organisée par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867 pour les avantages particuliers.

Sanction : Nullité de la société (ou de l'augmentation de capital).

b) Lorsque le vote privilégié est introduit, hors de la période constitutive ou d'une augmentation de capital, par attribution du privilège de votation à une partie des actions déjà existantes, cette attribution est soumise à l'approbation d'une assemblée spéciale des actionnaires ordinaires conformément à l'article 34, paragraphe 4 du Code de commerce.

Sanction : Inexistence du privilège de votation. Nullité éventuelle des décisions de l'assemblée où l'intervention du vote privilégié apparaîtrait comme ayant été déterminante.

III. — QUANT A L'USAGE

— Le vote privilégié, régulièrement introduit et organisé, peut être utilisé dans les assemblées ordinaires

annuelles ou convoquées extraordinairement, et dans les assemblées constitutives.

— Il ne peut être utilisé dans les Assemblées générales extraordinaires modificatives des statuts (art. 31 de la loi du 24 juillet 1867).

Sanction : Nullité éventuelle des décisions de l'Assemblée générale extraordinaire où l'intervention du vote privilégié apparaîtrait comme ayant été déterminante.

On nous reprochera peut-être, au vu de ces solutions, d'avoir dans chaque espèce adopté l'opinion la plus sévère et la plus stricte. On nous opposera volontiers les conceptions plus larges et plus conciliantes de certains auteurs dont l'autorité est certaine tant en doctrine qu'en pratique.

Nous entendrons aisément ces critiques, n'ayant point la prétention de défendre la seule opinion soutenable ; l'étude qui précède nous a fait voir qu'à propos de tous les problèmes soulevés par la brûlante question du vote privilégié, chacun des camps en présence pouvait se prévaloir des plus grands noms.

Nous croyons cependant nécessaire d'insister sur ce point qu'il n'existe chez nous aucune idée préconçue, aucune malveillance vis-à-vis du vote privilégié.

Nous nous défendrons également d'une attitude craintive ou timorée que la pratique, généralement plus soucieuse de ses intérêts immédiats que des foudres judiciaires, ne nous pardonnerait pas.

Mais nous tenons à rappeler que l'attitude parfois rigoureuse que nous avons adoptée, au cours de cette étude, résulte uniquement d'un principe directeur dont on ne saurait nous contester la légitimité, à savoir que *dans l'économie des sociétés de capitaux telle que l'a conçue*

e organisée le droit français, le vote privilégié apparaît comme une institution d'EXCEPTION, et que par suite les dispositions qui le concernent et la réglementation qui en découle ne sauraient être trop RESTRICTIVEMENT interprétées.

A la lumière de cette idée maîtresse, la sévérité de notre attitude s'expliquera aisément, et nous ne pensons pas que la doctrine la plus strictement juridique et la pratique prudente et saine puissent nous la reprocher.

APPENDICE

Les actions à capital nominal inégal

En marge de l'institution du vote privilégié, il importe de faire une place à part aux actions à capital nominal inégal, dont la création permettrait, par un détour facile, d'obtenir tous les avantages du privilège de votation, sans que, ni dans les statuts, ni ailleurs, le nom en soit même prononcé.

Si l'égalité de valeur nominale est en effet un caractère ordinaire et normal des actions, aucune disposition législative ne fait de cet usage une règle d'ordre public ; il est parfaitement loisible à la pratique de ne point s'y conformer.

Dès lors, si certaines actions sont, par exemple, au capital nominal de mille francs (actions B) et d'autres au capital nominal de cent francs (actions A), et qu'il est, d'autre part, stipulé que toutes les actions donnent droit chacune à une voix dans les assemblées, il est bien clair qu'un même capital de mille francs procure une voix s'il est appliqué aux actions B et dix voix s'il est appliqué aux actions A : les actions à capital nominal inférieur assurent à bon compte à leurs porteurs la majorité aux assemblées.

Cette combinaison, suggérée par M. Decugis (1), présenterait le double avantage suivant :

(1) DECUGIS, *Traité pratique des sociétés par actions*, p. 485, n° 347, 4^e édition ; AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 41.

— 1^o Les actions à valeur nominale inférieure, ne constituant « par elle-même » et directement aucun avantage particulier (leur droit dans les bénéfices et dans l'actif social étant d'autre part proportionné à leur capital nominal moindre), ne seraient pas soumises à la procédure de vérification de l'article 4 de la loi de 1867 ; le vote privilégié ainsi introduit par ce procédé indirect échapperait à cette procédure gênante.

Cette solution est pour le moins douteuse, et nous ne l'approuvons pas, en ce qui nous concerne ; la loi ne distingue pas en effet, quand elle parle d' « avantages particuliers » entre les avantages directs et indirects ; or il est bien certain que l'attribution à un associé d'actions à nominal inférieur constitue pour lui, indirectement, mais indubitablement, un privilège de vote, un avantage particulier, et que celui-ci, vu les termes généraux de la loi, ne peut échapper à la procédure de vérification.

De même qu'on ne saurait prétendre que la division d'une partie des actions existantes en actions d'un taux nominal inférieur, mais jouissant comme par le passé d'une voix par action, ne porte pas atteinte aux droits de la catégorie d'actionnaires dont les titres n'ont pas été divisés : une décision de l'Assemblée générale portant, même indirectement, atteinte aux droits d'une catégorie d'actionnaires ne peut devenir définitive qu'après approbation par une assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie visée.

— 2^o Les actions à capital nominal inférieur permettraient de tourner les dispositions de l'article 31, paragraphe 2 de la loi de 1867, excluant le vote privilégié des Assemblées générales extraordinaires.

Nous avons vu en effet que cet article imposait pour

chaque actionnaire le minimum et le maximum « *d'une voix par action* » : les actions à taux nominal inférieur jouissant d'une voix par action, sans plus, il serait donné satisfaction au texte de la loi, et le vote privilégié s'exercerait néanmoins au sein des assemblées extraordinaires.

L'argumentation est ingénieuse, mais, il faut bien le reconnaître, par trop littérale ; il est permis de douter, quelque bienveillante et large que soit l'interprétation, qu'il soit ainsi permis d'atteindre indirectement un résultat dont la loi prohibe formellement l'accès direct.

Citons à cet égard MM. Houpin et Bosvieux :

« Pour éviter de heurter de front l'article 31 de la loi de 1867, on pourrait avoir la pensée de créer des actions à valeur nominale différente, par exemple des actions de 500 francs et des actions de 250 francs, ce qui donnerait aux porteurs de ces dernières un droit de vote double de celui des premières, pour un même capital investi dans la société. Mais si l'attribution d'un droit de vote privilégié dans les assemblées extraordinaires est illicite, ce moyen détourné d'arriver au même résultat l'est également, selon nous » (1).

Ainsi donc, cet habile détour, inventé par la pratique, ne saurait lui donner entière satisfaction, ni surtout pleine quiétude.

Si l'on peut, en effet, montrer une certaine complaisance pour cette « ficelle de métier » en ce qui concerne le vote dans les Assemblées générales extraordinaires, on ne saurait se montrer trop prudent en ce qui concerne son application à « l'escamotage » des assemblées de vérifi-

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, 1927, tome II, p. 386, note 1.

cation exigées par l'article 4; les sanctions sévères (nullité de la société ou de l'augmentation de capital) que la loi attache à l'inobservation de cette procédure doivent écarter la saine pratique des actions à capital nominal inégal, telles que nous en avons décrit l'organisation et l'usage.

CHAPITRE II

Organisation législative des actions à vote privilégié

Au milieu de l'atmosphère confuse qui enveloppe les débats sur le VOTE PRIVILÉGIÉ, au sortir d'un chapitre où nous avons pu constater l'imprécision des textes, l'incohérence des solutions et le désaccord permanent des auteurs les plus en vue, on se sent presque étonné de rencontrer enfin l'unanimité.

Il est un point en effet que tout le monde est d'accord pour adopter : l'urgente nécessité d'une intervention législative.

La solution paresseuse du « *statu quo* » ne compte plus de partisans.

De quelque point de vue que l'on se place, la situation actuelle est intolérable ; les légitimes avantages que procure le vote privilégié pour la stabilité du contrôle et la sécurité nationale ne tolèrent pas l'incertitude qui règne en cette matière ; les abus, parfois scandaleux, que cette institution peut permettre exigent, de leur côté, un prompt remède.

Mais, si l'unanimité est faite sur le principe même d'une intervention législative, elle est loin d'être obtenue sur le sens et les modalités qu'il convient de lui attribuer.

Nous examinerons donc, dans une PREMIÈRE SECTION,

les suggestions, projets et propositions émises jusqu'à ce jour.

Nous nous efforcerons au cours de la SECONDE SECTION de présenter un essai nouveau d'organisation du vote privilégié.

SECTION I

Projets et propositions

I. — LA SUPPRESSION ABSOLUE

Cette solution, à l'allure plutôt révolutionnaire, compte heureusement peu de partisans.

Il est bien certain en effet que le remède serait pire que le mal ; les abus incontestables que le vote privilégié est susceptible d'entraîner ne doivent pas faire perdre de vue les services précieux qu'il rend à notre économie nationale : le vote privilégié apparaît jusqu'à ce jour comme l'un des procédés les plus souples et les plus aptes à procurer, au contrôle des sociétés par actions, une stabilité suffisante et à défendre efficacement les entreprises intéressées contre les mainmises étrangères ou indésirables.

Il ne saurait donc être question de supprimer d'un trait de plume une institution dont l'utilité, la nécessité même, ne peut être contestée ; c'est dans le cadre de la réglementation et non de la suppression qu'il faut envisager une intervention législative en la matière.

« Est-ce à dire, déclare à ce sujet M. Amiaud, après avoir parlé des dangers du vote privilégié,... qu'une proscription complète des actions à droit de vote plural doive

être réclamée de notre législation positive ? Nous ne le pensons pas.

« Une réglementation précise et en même temps sévère de leur emploi est seulement nécessaire pour empêcher que cet emploi, correct en certaines circonstances et sous certaines conditions, ne puisse devenir abusif entre les mains des fondateurs uniquement préoccupés de leurs intérêts particuliers » (1).

II. — L'AUTORISATION EXCEPTIONNELLE

(Proposition Lesaché, 1^{re} formule)

Dans un sens tout voisin de la suppression absolue, quoique sous une apparence moins radicale, M. Lesaché, député, et plusieurs de ses collègues ont déposé, à la date du 5 juillet 1922, sur le bureau de la Chambre un projet de loi « tendant à modifier l'article 34 du Code de commerce (Suppression des actions à vote plural) » (2).

Les termes de la proposition sont, à vrai dire, moins catégoriques que son titre : la création des actions à vote privilégié, interdite en principe d'une façon générale, peut être autorisée par décret rendu sur la proposition du Ministre du commerce « lorsque les considérations d'intérêt national l'exigent ».

Voici au surplus le texte de cette proposition :

Article 1^{er}. — Le troisième alinéa de l'article 34 du Code de commerce est supprimé et remplacé par le texte suivant :

« Chaque action, quelle qu'en soit la catégorie, donne droit uniformé-

(1) A. AMIAUD, *Les actions à droit de vote inégal*, p. 60.

(2) Voir *Recueil juridique des Sociétés*, 1923, p. 67.

ment à une voix dans les Assemblées générales. Toutefois les statuts peuvent limiter le nombre de voix dont peut disposer un actionnaire, eu égard au nombre d'actions qu'il possède ou qu'il représente.

Art. 2. — Par dérogation à l'article 34 du Code de commerce lorsque des considérations d'intérêt national le justifieront, un décret rendu sur la proposition du ministre du commerce pourra autoriser la création d'une catégorie d'actions jouissant d'un vote plural, sous les conditions suivantes :

a) La catégorie d'actions jouissant du vote plural devra représenter au moins le tiers du capital social ;

b) Les actions de cette catégorie seront nominatives, et ne pourront appartenir qu'à des personnes de nationalité française ;

c) Les statuts ne pourront en aucun cas attribuer plus de trois voix à chaque action jouissant du vote plural ;

d) Dans tous les actes, factures, annonces, publications et autres documents imprimés ou autographiés émanant des sociétés par actions dans lesquelles il existera des actions à vote plural, les énonciations prescrites par l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 seront complétées par l'indication de l'existence des actions à vote plural (avec le nombre de voix de chacune de ces actions) et des capitaux respectivement représentés par les actions à vote plural et par les actions à vote simple.

Art. 3. — Un délai de deux ans à partir de la promulgation de la présente loi est accordé pour modifier leur pacte social et se réorganiser dans les termes de la présente loi, ou pour obtenir le décret de dérogation s'il y a lieu, aux sociétés par actions dont les statuts comportent actuellement des actions à vote plural.

Passé ce délai, toutes les actions seront de plein droit et automatiquement ramenées au vote simple, à peine de nullité des délibérations des Assemblées générales où le vote plural aurait été pratiqué ».

Sans nous attarder aux critiques de forme ou de détail que comporte la rédaction de ce projet, nous constaterons simplement qu'un double motif de fond le condamne d'une façon décisive :

1^o On ne peut songer à restaurer le principe, même très limité, de l'autorisation gouvernementale, justement et définitivement banni de notre économie sociétaire.

2^o L'usage du vote privilégié ne peut être limité au service du seul intérêt national.

C'est sans doute dans ce cadre qu'il est appelé à rendre les services les plus urgents, mais on ne peut méconnaître ceux qu'il a rendu et qu'il doit rendre encore, dans l'économie intérieure de la nation.

Renvoyons sur ce point à l'introduction de cet ouvrage et à ce que nous y avons dit sur les inconvénients vitaux de l'instabilité du contrôle ; et constatons qu'à ce problème, le vote privilégié constitue la solution sinon unique, du moins la plus efficace, la plus souple et la plus rapide : certaines crises particulièrement graves du contrôle des sociétés ne peuvent trouver leur solution que dans le vote privilégié.

Il ne saurait donc être question de supprimer du cadre de nos institutions juridiques, une pratique dont l'utilité, la nécessité même, ne saurait être contestée.

Sans doute les abus sont à craindre ; ils ne sont que trop réels et M. Lesaché déclare avec raison qu'« il n'est pas légitime, sous prétexte de ne pas être dépossédé, de vouloir faire grand avec l'argent des autres, en laissant à ces derniers les risques ».

Mais les abus, si graves soient-ils, ne doivent pas faire perdre de vue les avantages dont l'importance ne peut être discutée. Dans le dilemme que nous avons précédemment posé : stabilité du contrôle, suffisante garantie du capital-actions, M. Lesaché ne considère que les garanties du capital, et sans plus, leur sacrifice la stabilité du contrôle : supprimer l'un des termes du dilemme n'est pas le résoudre.

Aussi bien la solution recherchée ne s'accommode-t-elle pas de procédés absolus : ni liberté complète ni exclusion, mais RÉGLEMENTATION.

C'est dans ce sens que se sont orientés depuis quelques

années les efforts quasi unanimes de la doctrine, des praticiens et du législateur ; c'est dans ce sens du reste que M. Lesaché lui-même a rédigé sa seconde proposition que nous étudierons par la suite.

III. — LA RÉGLEMENTATION

A. Le projet de M. Charles Laurent

Le projet de M. Charles Laurent constitue certainement le travail le plus marquant issu, dans ce genre, de l'initiative privée.

Il a été présenté au nom de la Section de législation de la Fédération des Industriels et Commerçants qui l'a en quelque sorte revêtu du sceau officiel de la pratique.

Il nous sera donné de procéder à l'examen critique de ce projet ainsi que de ceux qui vont suivre, au cours de l'« Essai d'Organisation » objet de notre II^e section.

Signalons simplement ses dispositions les plus saillantes :

— L'institution du vote privilégié y est soumis à la procédure de vérification des avantages particuliers.

— Les actions à droit de vote privilégié sont obligatoirement nominatives.

— Le privilège de vote, dont jouit chaque action privilégiée, est limité à TROIS fois le pouvoir de vote des actions ordinaires.

— Le privilège de vote est perdu au cas de mutation et automatiquement à l'expiration d'un délai de 25 ans à dater de sa création.

— L'usage du vote privilégié est autorisé en principe

Tamboise. — La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions. 16

dans toutes les assemblées, sauf pour les modifications à l'objet et à la forme de la société et les décisions relatives à la dissolution anticipée et à la fusion.

— La loi est rétroactive.

Voici au surplus le texte de ce projet :

« Projet de loi sur l'attribution dans les sociétés d'un droit de vote privilégié à certaines actions :

Article 1^{er}. — A compter de la promulgation de la présente loi, les sociétés par actions ne pourront, dans leurs statuts, attribuer à certaines actions un droit de vote supérieur à celui accordé aux autres actions que sous les restrictions ci-après :

Art. 2. — En aucun cas le nombre des voix réservées aux actions les plus favorisées ne pourra être plus de trois fois supérieur à celui accordé aux actions les moins favorisées.

Art. 3. — a) En cas d'attribution d'un droit de vote privilégié à certaines actions, soit à l'origine d'une société, soit au cours de son existence, les statuts et les délibérations prescrivant cette attribution, devront expressément mentionner : ou bien que les actions privilégiées sont mises également à la disposition de tous les souscripteurs, ou bien qu'elles sont réservées à un ou plusieurs actionnaires déterminés dont les noms seront indiqués.

b) Dans le premier cas, tous les souscripteurs devront être traités de même, et, si les souscriptions dépassent le nombre des actions émises, la réduction devra être opérée proportionnellement sur toutes les souscriptions.

c) Dans le second cas, l'attribution des actions privilégiées constituera un avantage particulier qui ne deviendra définitif qu'après l'accomplissement des formalités prescrites par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867.

Art. 4. — Dans le second cas prévu par l'article précédent, les actions privilégiées quant au droit de vote seront obligatoirement nominatives.

En cas de mutation de ces actions, soit entre vifs, soit par suite de décès, elles perdront de plein droit leur droit de vote privilégié, à moins que l'ayant droit ne soit lui-même bénéficiaire d'actions possédant le même avantage en vertu d'une attribution faite dans les conditions prévues par le dernier alinéa de l'article 3. Les actions ainsi dépouillées de leur droit de vote spécial pourront être mises au porteur.

Art. 5. — En aucun cas, le privilège attaché à des actions en ce qui concerne le droit de vote ne pourra durer plus de vingt-cinq ans. Après ce délai cet avantage cessera de plein droit.

Art. 6. — Le droit privilégié accordé à des actions dans les limites ci-dessus s'exercera, sauf disposition contraire des statuts, dans les assem-

blées ordinaires et extraordinaires. Toutefois aucun actionnaire ne pourra s'en prévaloir quand la délibération aura pour objet la modification de la nature ou de la forme de la société, sa dissolution anticipée ou sa fusion.

Art 7. — Les restrictions faisant l'objet des articles 2, 4 et 6 de la présente loi s'appliqueront, à partir de la promulgation, aux sociétés déjà existantes, nonobstant toutes dispositions contraires des statuts.

Pour assurer l'application de l'article 4, les actionnaires qui posséderont à la date de cette promulgation des actions au porteur bénéficiant d'un droit de vote privilégié, devront, dans les trois mois de cette date, en demander la conversion en titres nominatifs, faute de quoi lesdites actions perdront cet avantage par la seule expiration de ce délai ».

Pour bien saisir l'économie de ce projet et en comprendre certaines dispositions particulières, il faut savoir que M. Charles Laurent est parti de cette idée directrice que le privilège de votation est une pure manifestation de *l'intuitus personæ* et qu'il est accordé à certains actionnaires à raison de leur personnalité propre ; d'où la forme obligatoirement nominative des titres réservés à certaines personnes, d'où l'énonciation expresse de la personnalité de ces actionnaires (art. 3), d'où l'extinction du privilège après un délai de 25 ans ou au cas de mutation (art. 4 et 5).

Nous examinerons par la suite ce qu'il y a lieu de penser de cette conception.

B. Les projets des Chambres de commerce

L'importance pratique exceptionnelle que revêt le problème du vote privilégié ne pouvait échapper aux Chambres de commerce ;

Signalons :

1° Le projet de M. Jury (Saint-Etienne)

Beaucoup moins complet que celui de M. Charles Laurent, ce projet ne réglemente ni les formalités d'institu-

tion du vote privilégié, ni son usage dans les différentes assemblées.

Il se caractérise par les dispositions suivantes :

— Le privilège de vote accordé à chaque action est limité à trois voix au maximum.

— La catégorie d'actions jouissant du vote privilégié devra représenter le tiers au moins du capital social.

— Diverses mesures de publicité sont prescrites.

— La loi est rétroactive.

Le texte de ce projet, après discussion et remaniement en commission, a été présenté à la Chambre de commerce de Saint-Etienne qui a prononcé l'ajournement sans prendre parti.

Il était rédigé comme suit :

Article 1^{er}. — Il pourra être créé, sous les conditions suivantes, des catégories d'actions jouissant du vote plural :

a) La catégorie d'actions jouissant du vote plural devra représenter au moins le tiers du capital social.

b) Les statuts ne pourront en aucun cas attribuer plus de trois voix à chaque action jouissant du vote plural.

c) Dans tous les actes, factures, annonces, publications et autres documents imprimés ou autographiés émanant des sociétés par actions dans lesquelles il existera des actions à vote plural, les énonciations prescrites par l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 seront complétées par l'indication de l'existence des actions à vote plural (avec le nombre de voix de chacune de ces actions) et des capitaux relativement représentés par les actions à vote plural et par les actions à vote simple.

Art. 2. — Un délai de deux ans à partir de la promulgation de la présente loi est accordé pour modifier leur pacte social et se réorganiser dans les termes de la présente loi aux sociétés par actions dont les statuts comportent actuellement des actions à vote plural ».

On pourra se rendre compte, au cours de l'étude de notre II^e section, que la rédaction de ce projet comporte de nombreuses critiques de fond et de forme.

C'est un document intéressant comme révélant un aspect des aspirations de la pratique.

2° Le projet de M. Mir (Marseille)

Plus succinct encore que celui de M. Jury ; ce projet exige :

- La forme nominative des actions à vote privilégié.
- La nationalité française de leurs porteurs.
- Le privilège de vote est limité à trois fois la puissance de vote des actions ordinaires.
- La loi est rétroactive.

Le texte en est établi comme suit :

« En principe chaque action jouit du même droit de vote.

Toutefois lorsqu'une société augmentera son capital ou lorsqu'elle fusionnera avec une autre société, il pourra être accordé à une catégorie d'actions un droit privilégié de vote qui ne devra jamais dépasser trois fois celui dont jouiront les autres catégories d'actions. Les actions jouissant de ce privilège seront obligatoirement nominatives et devront appartenir à des personnes de nationalité française ; leur conversion au porteur fera cesser de plein droit ce privilège.

Les statuts pourront déterminer le nombre d'actions nécessaires pour obtenir une voix dans les Assemblées générales ordinaires et limiter d'autre part le nombre de voix dont le même actionnaire pourra disposer eu égard au nombre d'actions qu'il possède ou représente.

La présente loi n'aura aucun effet rétroactif ».

Le texte ainsi établi n'est ni complet, ni exempt de confusions ; il n'a pas la prétention de constituer un projet ferme et définitif, mais revêt plutôt l'allure d'un vœu, d'un écho des desiderata les plus essentiels des praticiens.

Il a été adopté par la Chambre Syndicale de la société pour la défense du commerce et de l'industrie de Marseille le 27 avril 1923.

C. Le projet de la Société d'Études législatives (1)

Saisie de la question, la Société d'Études législatives étudia le problème avec beaucoup de soin et de compétence.

A la suite d'un rapport de M. Dolbeau, elle adopta, dans sa séance du 10 juillet 1925, un projet en 9 articles dont plusieurs dispositions ont été purement et simplement transposées dans le projet du gouvernement que nous étudierons par la suite.

Ce projet contient de nombreuses dispositions originales :

— La limitation du privilège de vote ne vise pas le droit de vote de chaque action individuellement considérée, mais le total des voix attribuées à l'ensemble des actions à vote privilégié : le total des voix supplémentaires attribuées à ces actions ne peut excéder le tiers du nombre total des voix attribuées au capital social.

— La forme nominative est obligatoire.

— Le vote privilégié est interdit dans les commandites par actions.

— L'institution du vote privilégié est libre dans les sociétés ayant leur siège d'exploitation à l'étranger ou aux colonies.

— L'usage du vote privilégié est autorisé dans toutes les assemblées, sauf les assemblées constitutives et les assemblées délibérant sur la modification de l'objet ou de la forme de la société, sa dissolution anticipée ou sa fusion.

Les clauses établies en contraventions de la loi sont nulles, mais la nullité de la société n'est pas en jeu.

— La loi n'est pas rétroactive.

(1) *Bulletin de la Société d'Études législatives*, 1925, p. 235 et suiv.

Voici le texte de ce projet :

Article 1^{er}. — Dans les sociétés anonymes, la création d'actions à droit de vote privilégié est soumise aux restrictions ci-après.

Il y a droit de vote privilégié lorsque le droit de vote n'est pas pour toutes les actions proportionnel à la quotité du capital social qu'elles représentent.

Art. 2. — En aucun cas le nombre des voix supplémentaires attribué à l'ensemble des actions jouissant d'un droit de vote privilégié ne pourra dépasser le tiers des voix correspondant à l'ensemble du capital.

Art. 3. — Les actions à droit de vote privilégié sont nominatives même après leur entière libération.

Art. 4. — L'attribution d'un droit de vote privilégié à l'ensemble des actions souscrites en numéraire ne donne pas lieu par lui-même à l'accomplissement des formalités prévues par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867.

Art. 5. — Le droit de vote privilégié n'est pas admis dans les Assemblées constitutives.

Il l'est, sauf disposition contraire des statuts, dans les Assemblées extraordinaires. Toutefois lorsque des assemblées ont à délibérer sur des modifications à l'objet ou à la forme de la société, sur sa dissolution anticipée ou sa fusion avec une autre société, les dispositions de l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867 demeurent applicables.

Art. 6. — Les sociétés en commandite par actions ne peuvent émettre d'actions à droit de vote privilégié.

Art. 7. — Toute clause contraire aux dispositions de la présente loi est nulle et de nul effet. Cette nullité peut être demandée par tout intéressé, mais elle ne peut être opposée aux tiers par la société.

La conversion au porteur d'actions nominatives à droit de vote privilégié leur fait perdre de plein droit ce privilège.

Art. 8. — La présente loi n'est pas applicable aux sociétés constituées avant sa promulgation, sauf en ce qui concerne les actions créées postérieurement.

Art. 9. — La présente loi ne régit pas les sociétés qui, ayant leur siège en France, ont leur principale exploitation à l'étranger.

D. Les propositions de lois

1^o A la Chambre : Proposition de M. Lesaché, 2^e formule

La quasi unanimité avec laquelle les juristes et les praticiens réclament une réglementation suffisamment

souple des actions à vote privilégié, amena M. Lesaché à se départir de la formule rigide qu'il avait précédemment adoptée.

A la suite d'un rapport très documenté qu'il présenta à la commission de législation civile et criminelle de la Chambre, le texte d'une proposition fut adopté, « tendant à réglementer l'usage des actions à vote privilégié dans les sociétés anonymes (1).

— La caractéristique principale de cette proposition est de combiner la limitation du nombre de voix attribué à chaque action, avec la limitation du nombre total des voix attribuées à l'ensemble des actions à vote privilégié.

On y remarque en outre les dispositions suivantes :

— La forme nominative est obligatoire.

— La nationalité française est exigée des titulaires.

— Certaines dispositions restrictives à la transmissibilité des actions à vote privilégié sont rendues obligatoires.

— Le vote privilégié n'est admis, ni dans les assemblées constitutives, ni dans les assemblées extraordinaires.

— Le vote privilégié est interdit dans les commandites par actions.

— La loi est rétroactive.

Le texte de la proposition ne fait qu'une allusion indirecte à la procédure de vérification des avantages particuliers, mais les termes du rapport sont formels pour en exiger l'application, lorsque les actions à vote privilégié ne sont pas mises indistinctement à la disposition de tous les actionnaires ou de tous les souscripteurs.

(1) *Journal officiel*, Documents parlementaires, Chambre, 1926, annexe 3096, p. 932, et *Journal des Sociétés*, 1926, p. 601 et suiv.

Voici le texte de cette proposition :

Article 1^{er}. — La disposition interprétative suivante est intercalée entre les articles 30 et 32 du Code de commerce :

Art. 31. — Les sociétés anonymes ayant surtout le caractère d'association de capitaux et la protection de l'épargne intéressant l'ordre public, les dispositions législatives ou statutaires qui permettent de déroger à l'égalité entre actionnaires doivent être conciliées avec la nécessité d'assurer le droit de contrôle des actionnaires sur la gestion de la société et notamment avec les dispositions de la loi du 24 juillet 1867 et les lois postérieures qui ont organisé ce contrôle. Toute clause du pacte social qui rendrait illusoire ce droit de contrôle et le droit de vote qui en est corollaire est entachée de nullité.

Art. 2. — L'usage d'actions jouissant d'un droit de vote privilégié n'est autorisé dans les sociétés anonymes que sous les conditions restrictives ci-après énoncées. L'usage en est interdit dans les sociétés en commandite.

Il y a droit de vote privilégié lorsque le droit de vote n'est pas, pour toutes les actions, proportionnel à la quotité du capital social qu'elles représentent.

Art. 3. — En aucun cas, le nombre de voix supplémentaires attribué à l'ensemble des actions jouissant d'un droit de vote privilégié ne pourra dépasser le quart des voix correspondant à l'ensemble du capital social, sans que en outre, aucune action, quelle qu'en soit la catégorie, ait jamais, à valeur nominale égale, plus de trois voix et moins d'une voix.

Art. 4. — Le vote privilégié n'est admis ni dans les assemblées constitutives, ni dans les assemblées générales extraordinaires.

Art. 5. — Les actions à droit de vote privilégié doivent être nominatives, même après leur libération.

Elles ne peuvent appartenir qu'à des personnes de nationalité française ou à des sociétés françaises dont tous les administrateurs sont français.

Art. 6. — Lors de la constitution de la société, les noms des titulaires d'actions à droit de vote privilégié et les raisons qui en justifient la création doivent être, par le rapport du commissaire, portés à la connaissance de l'Assemblée générale chargée de vérifier la légitimité de l'avantage.

Par la suite, hormis la veuve ou les héritiers en ligne directe du possesseur d'actions à droit de vote privilégié, aucun nouveau titulaire de ces actions ne peut même après décès en obtenir l'immatriculation à son nom s'il n'est déjà possesseur d'une ou plusieurs actions de cette catégorie ou s'il n'est agréé par l'Assemblée générale ordinaire annuelle.

Si l'Assemblée refuse son agrément et que le nouveau titulaire désire

conserver son action, le droit de vote privilégié attaché à ce titre est définitivement éteint.

A toute époque chaque actionnaire peut se faire délivrer, sans frais, au siège social, la liste des possesseurs d'actions à vote privilégié, avec indication du nombre des titres possédés par chacun.

Art. 7. — Un délai d'un an à dater de la promulgation de la présente loi est accordé pour modifier leur pacte social aux sociétés par actions déjà constituées et dont les statuts comportent des actions à droit de vote privilégié ne remplissant pas les conditions indiquées ci-dessus.

Pendant ce délai, aucune action en nullité, basée sur l'existence d'actions à vote privilégié, ne sera recevable.

Passé ce délai, si les statuts n'ont pas été modifiés dans les termes de la présente loi, toutes les actions seront de plein droit et automatiquement ramenées au vote simple.

Art. 8. — Les délibérations des Assemblées générales dans lesquelles l'une quelconque des prescriptions des articles 2, 3, 4, 5, 6 et 7 de la présente loi aurait été enfreinte, seront frappées de nullité.

Art. 9. — Dans tous les imprimés, factures, annonces, publications et autres documents émanant des sociétés dans lesquelles il existe un droit de vote privilégié, les énonciations prescrites par l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 seront complétées par l'indication de l'existence des actions à droit de vote privilégié, avec le nombre de voix dont disposent ces actions et des capitaux respectivement possédés par chaque catégorie d'actions.

Les mêmes indications devront figurer sur les annonces, publications et prospectus relatifs à l'émission d'actions ou d'obligations dans les sociétés ou le droit de vote privilégié est réservé à une catégorie d'actions, et ce sous les peines prescrites par l'article 3 de la loi du 30 janvier 1907.

2^o Au Sénat : Proposition de loi de MM. François Marsal,
Albert Mahieu et Fernand Rabier (1)

Quelque temps après le rapport de M. Lesaché à la commission de la Chambre, MM. François Marsal, Albert Mahieu et Fernand Rabier déposèrent sur le bureau du Sénat une proposition qui fut renvoyée pour étude en commission.

(1) *Journal officiel*, Documents parlementaires, Sénat, 1926, annexe 464, p. 1140.

Le texte est ici d'une portée plus limitée et ne concerne qu'un point particulier du problème qui nous occupe : la mainmise étrangère sur les entreprises françaises, rendue plus aisée par les perturbations du change.

Le vote privilégié y est autorisé au profit des porteurs français qui effectueraient, à cet effet, le dépôt de leurs titres entre les mains de la société, contre récépissés nominatifs.

Répondant à une préoccupation unique de défense nationale et à un danger temporaire, la proposition de M. François Marsal et de ses collègues se présente comme une disposition exceptionnelle, transitoire et de portée très restreinte ; elle ne touche en aucune façon au fond du droit sur la question du vote privilégié. Son étude chargerait, sans grand intérêt notre texte ; mais nous devons pour être complet en signaler les mesures originales (1).

(1) Voici le texte de cette proposition :

Article 1^{er}. — Les Conseils d'administration des sociétés anonymes françaises sont autorisés à recevoir en dépôts, dans les conditions définies par eux, et sous leur responsabilité, les actions nominatives ou au porteur desdites sociétés appartenant à des Français. Ces dépôts donneront lieu à la délivrance de récépissés nominatifs établis sur papier timbré au timbre de dimension, et signés par le ou les représentants, dûment autorisés à cet effet, par les Conseils d'administration.

L'initiative de cette mesure appartient aux Conseils d'administration seuls, délibérant et décidant dans les formes prévues par les statuts de la société.

Art. 2. — Les titulaires des récépissés de dépôt jouiront dans les Assemblées générales ordinaires et extraordinaires d'un droit de vote égal à dix fois le droit de vote que leur conféraient statutairement les actions par eux déposées.

Ce droit ne pourra être délégué qu'au profit d'un titulaire de récépissé de dépôt à l'exclusion de tout autre actionnaire n'ayant pas effectué le dépôt de ses titres dans les conditions prévues par la présente loi.

Art. 3. — Les Conseils d'administration peuvent refuser de recevoir les dépôts de titres et de délivrer des récépissés si les preuves de la qualité de

E. Le projet du Gouvernement

A la suite des propositions déposées coup sur coup à la Chambre et au Sénat, le silence se fit de nouveau sur notre problème. Il durerait probablement encore si le 8 mars 1927 M. Guillaume Chastenet, par une interpel-

français du déposant leur paraissent insuffisantes ou s'ils ont des raisons de croire que les titres présentés ne sont pas réellement la propriété du présentateur, ou sont grevés de droits au profit d'un tiers.

Art. 4. — Les actionnaires dont le dépôt aura été rejeté, en exécution de l'article 3, pourront se pourvoir en référé contre la décision du Conseil d'administration devant le Président du tribunal de commerce dans le ressort duquel se trouve le siège social de la société.

Art. 5. — Le Président du tribunal de commerce aura à juger si le présentateur des titres est véritablement Français et si les actions présentées lui appartiennent à titre personnel, en toute propriété et sans être grevées d'aucune option, servitude ou droit de réméré au profit d'un tiers, même Français. Il pourra, si la société présentatrice est française, se faire justifier que la majorité des actionnaires de ladite société sont Français.

Le Président du tribunal pourra déférer le serment au présentateur des titres dans les formes et sous les conditions prévues par le Code pénal.

Art. 6. — La décision du Président du tribunal de commerce sera exécutoire par provision et nonobstant appel.

Copie de la décision sera adressée, par le greffe du tribunal de commerce, au directeur de l'enregistrement et au directeur des contributions directes du domicile de la personne reconnue comme propriétaire des titres.

Art. 7. — Les titres au porteur et ayant donné lieu à délivrance de récépissés seront soumis au régime fiscal des titres nominatifs.

Art. 8. — Les déposants pourront à toute époque, demander la restitution de leurs titres, mais les Conseils d'administration sont autorisés à exiger un préavis qui ne pourra pas dépasser trente jours.

Art. 9. — La présente loi est applicable aux sociétés en commandite par actions et aussi aux sociétés par actions ayant leur siège social dans les départements du Haut-Rhin, du Bas-Rhin et de la Moselle et encore soumises à la législation locale.

Dans ce cas l'initiative et la décision réservées par l'article 1^{er} aux Conseils d'administration des sociétés anonymes seront exercées par les

lation au Sénat ne l'avait remise à l'ordre du jour (1) : la discussion, qui occupa deux séances, fut chaude ; elle porta ses fruits, et quelques jours plus tard, le 18 mars 1927 (2), un projet de loi « portant réglementation des actions à droit de vote privilégié », fut présenté au nom de M. Doumergue, président de la République.

Ce texte ne vise en aucune manière la procédure de vérification des avantages particuliers ; cette question reste dans le domaine du droit commun.

Il organise par contre une série de mesures de publicité que les projets précédents n'avaient pas prévues.

La forme nominative est exigée.

Seul le nombre de voix attribué à chaque action individuellement considérée se trouve limité : le chiffre cinq représente la proportion maxima.

Des précautions sont prises contre le trop facile détour que constitue la création d'actions de valeur nominale inégale.

Conseils de surveillance statuant sur la proposition des gérants ou directeurs statutaires.

La présente loi est également applicable aux sociétés de même forme ayant leur siège social en Algérie, aux colonies, pays de protectorat et sous mandat.

Les indigènes et les nationaux des pays protégés ou sous mandat seront admis au même titre que les citoyens français à bénéficier des dispositions de la présente loi, mais seulement en ce qui concerne les sociétés ayant leur siège social dans lesdits pays.

Art. 10. — La présente loi n'aura qu'une durée temporaire et cessera de plein droit d'être appliquée le 31 décembre 1936.

(1) *Journal officiel*, Débats parlementaires, Sénat, 1927, p. 190-199 et 208-223.

(2) *Journal officiel*, Documents parlementaires, Sénat, 1927, annexe n^{os} 133, 1027, p. 330 ; *Recueil juridique des Sociétés*, 1927, p. 117 ; *Journal des Sociétés*, 1927, p. 315.

Le vote privilégié est autorisé dans toutes les assemblées sauf les assemblées constitutives.

Il est interdit dans les commandites par actions.

La loi ne doit pas s'appliquer aux sociétés exploitant à l'étranger.

Sous réserve de certains délais, la loi est rétroactive.

Voici au surplus le texte complet du projet :

Article 1^{er}. — Les actions à droit de vote privilégié sont celles qui ont, dans les assemblées d'actionnaires, un droit de vote supérieur à celui des autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent respectivement.

Art. 2. — Sous peine de perdre leur droit de vote privilégié, les actions bénéficiant de ce droit sont et demeurent obligatoirement nominatives, même après leur entière libération.

Les actions à droit de vote privilégié actuellement existantes sous la forme au porteur devront être converties en titres nominatifs dans le délai d'un an à partir de la mise en vigueur de la présente loi ; pendant ce temps, elles ne jouiront du droit de vote privilégié que si elles ont été préalablement converties en titres nominatifs, et faute de conversion dans ce délai, elles perdront ce droit.

Art. 3. — Lorsque certaines actions d'une société sont pourvues d'un droit de vote privilégié, aucune admission à la cote du marché officiel ou publication des cours des titres quelconques de cette société ne peut avoir lieu sans qu'y soit indiquée l'existence d'actions à droit de vote privilégié.

Toute infraction aux dispositions du présent article sera punie d'une amende de 500 à 1.000 francs.

Le présent article sera applicable dans le délai de deux mois à partir de l'entrée en vigueur de la présente loi.

Art. 4. — A peine de nullité de la délibération, toute convocation d'Assemblée générale extraordinaire appelée à statuer sur la création d'actions à droit de vote privilégié devra contenir un ordre du jour indiquant de façon précise le nombre de ces actions dont le Conseil d'administration propose la création, avec indication de leur montant nominal, du nombre de voix que le Conseil propose de leur attribuer et des modalités de leur souscription.

Art. 5. — La disposition ci-après est ajoutée à l'article 6 de la loi du 18 mars 1919 sur le registre du commerce :

« 10° Si elle a créé des actions à droit de vote privilégié, le nombre de ces actions ».

Art. 6. — A la valeur nominale égale, aucune action ne pourra donner droit à un nombre de voix supérieur à cinq fois le nombre de voix attribué à d'autres actions de même valeur nominale.

Si la valeur nominale des actions à droit de vote privilégié est inférieure ou supérieure à celle des autres actions, le nombre maximum de voix susceptible d'être attribué aux premières est réduit ou augmenté proportionnellement à leur valeur nominale.

En cas d'inobservation de ces dispositions, le nombre de voix dont disposeront les actions à droit de vote privilégié sera réduit de plein droit au maximum indiqué ci-dessus.

Dans ces limites, le droit de vote privilégié pourra s'exercer dans toutes les assemblées d'actionnaires, autres que les assemblées constitutives.

Art. 7. — Dans le délai de quatre ans à dater de l'entrée en vigueur de la présente loi, les sociétés qui ont déjà créé et celles déjà existantes qui viendraient à créer des actions à droit de vote privilégié devront mettre leurs statuts en accord avec l'article 6 ci-dessus.

Au cas où ce délai serait expiré sans que les statuts aient été modifiés, la proportion du nombre de voix attribué aux actions à droit de vote privilégié sera ramenée de plein droit au maximum fixé par l'article 6.

La simple adaptation à cette proportion des clauses statutaires relatives tant à l'accès aux Assemblées générales qu'au droit de vote attribué aux diverses catégories d'actions, pourra être effectuée par décision du Conseil d'administration. Le dépôt d'un extrait de cette décision sera opéré dans le mois de sa date aux seuls greffes du tribunal de commerce et de la justice de paix du lieu du siège social.

Sauf dispositions contraires des statuts, cette proportion ne pourra être abaissée au-dessous du maximum légal ou statutaire, qu'en vertu d'une décision de l'Assemblée générale extraordinaire ratifiée par une délibération d'une Assemblée spéciale des propriétaires d'actions à droit de vote privilégié délibérant dans les conditions de l'article 34, dernier alinéa, du Code de commerce.

Art. 8. — Les dispositions des articles 6 et 7 de la présente loi ne sont pas applicables aux sociétés ayant leur siège social en France et leur principale exploitation à l'étranger.

Art. 9. — Les sociétés en commandite par actions ne peuvent créer d'actions à droit de vote privilégié.

Art. 10. — Les délibérations prises antérieurement à la promulgation de la présente loi ou qui seraient prises après cette promulgation par les assemblées extraordinaires, ne peuvent être annulées pour la raison que dans ces assemblées les actionnaires d'une certaine catégorie auraient disposé de plusieurs voix par action.

SECTION II

**Essai d'organisation des actions à droit de vote
privilégié**

Nous avons pu constater au cours de la section précédente que les diverses propositions émises sur l'organisation du vote privilégié se présentaient sous des aspects totalement différents et parfois même contradictoires.

Beaucoup d'idées justes et d'arguments convaincants ont été présentés dans des sens souvent diamétralement opposés ; aussi n'est-ce point tâche facile que de prétendre construire en la matière un système de discrimination.

Guidés cependant par le dilemme initial que nous avons posé : stabilité du contrôle — suffisante garantie du capital-actions ordinaire —, nous nous efforcerons, à l'aide de suggestions déjà émises et de quelques idées neuves, de dessiner au vote privilégié un cadre pouvant répondre à la fois aux bases juridiques de notre économie sociétaire et aux légitimes revendications de la pratique.

Nous adopterons à cet effet le plan suivant :

I. — RÈGLES DE FORME.

1^o Formalités d'introduction.

2^o Mesures de publicité.

II. — RÈGLES DE FOND.

1^o Caractère nominatif.

2^o Limitation du privilège de vote.

3^o Valeur nominale.

4^o Libération intégrale.

III. — MESURES ACCESSOIRES.

- 1^o Liste d'actionnaires.
- 2^o Non limitation du nombre de voix exercées par un même actionnaire.
- 3^o Libre accès aux Assemblées générales.
- 4^o Commandites par actions.
- 5^o Sociétés exploitant à l'étranger.

IV. — RÈGLES D'USAGE.

- 1^o Assemblées générales extraordinaires.
- 2^o Assemblées extraordinaires.
- 3^o Assemblées constitutives.

V. — RÉTROACTIVITÉ.

- 1^o Règles de fond, mesures accessoires, mesures de publicité, règles d'usage.
- 2^o Formalités d'introduction.

VI. — MESURES INUTILES OU DÉFECTUEUSES.

- 1^o Nationalité française.
- 2^o Personnalité du privilège et limitation dans le temps.
- 3^o Clauses restrictives de la liberté du transfert.
- 4^o Imposition spéciale.

VII. — ACCORD DES TEXTES.

VIII. — TEXTE D'UNE PROPOSITION NOUVELLE.

I. — RÈGLES DE FORME

A. Formalités d'introduction

La création d'actions à droit de vote privilégié doit-elle être soumise à une procédure particulière ?

Tamboise. — La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions. 17

L'importance des avantages pouvant résulter du privilège de votation et la gravité des abus toujours à craindre ne peuvent que dicter une réponse affirmative.

Remarquons cependant qu'il existe une hypothèse où toute procédure spéciale de défiance se présente comme inutile ; nous voulons parler du cas où toutes les actions à vote privilégié sont mises indistinctement à la disposition de tous les actionnaires ou de tous les souscripteurs ; nous avons vu que, dans l'état actuel du droit, cette hypothèse échappait à toute procédure de vérification ; cette solution doit être maintenue.

Le seul cas où une réglementation s'impose est celui où les actions à vote privilégié sont réservées, en tout ou en partie, à certaines personnes : fondateurs, apporteurs, actionnaires désignés par le Conseil...

— Les propositions de M. Lesaché, première formule, et celles de MM. Jury et Mir sont muettes à ce sujet.

— Le projet du gouvernement prévoit seulement un ordre du jour plus précis pour l'assemblée extraordinaire décidant la création du privilège de vote.

— Le projet de la Société d'Etudes législatives, s'est, de son côté, arrêté à une solution bizarre : il se contente de déclarer que l'attribution du vote privilégié ne donne pas lieu « par lui-même » à la procédure de l'article 4 de la loi de 1867 (vérification des avantages particuliers) :

« Article 4 — L'attribution d'un droit de vote privilégié à l'ensemble des actions souscrites en numéraire ne donne pas lieu par lui-même à l'accomplissement des formalités prévues par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867 ».

La Société d'Etudes législatives a entendu dire par là

que la procédure de vérification des avantages particuliers n'était pas applicable au cas où toutes les actions à vote privilégié étaient indistinctement mises à la disposition de tous les souscripteurs, mais qu'elle devenait obligatoire dans le cas contraire, c'est-à-dire si la souscription se trouvait réservée au profit de certaines personnes.

La discussion de cet article ne laisse aucun doute à ce sujet (1), et la solution est, du reste, extrêmement juridique ; il faut bien reconnaître pourtant que la disposition adoptée peut prêter à confusion et faire croire à une dispense générale de vérification.

— La proposition de M. Lesaché, deuxième formule, tout en faisant nettement allusion à la procédure de vérification de l'article 4, demeure également d'une précision insuffisante ; il est vrai que le rapport qui la précède considère le droit commun comme suffisant pour rendre obligatoire l'application de la procédure de vérification (2).

— Seul M. Charles Laurent (art. 3 du projet) s'exprime d'une façon précise sur la question, distinguant nettement l'attribution des actions à vote privilégié à tous les souscripteurs, ou l'attribution par préférence à certains d'entre eux, et exigeant la procédure de vérification pour ce deuxième cas seulement.

Cette solution claire et sans équivoque doit être adoptée.

Une remarque s'impose néanmoins : la procédure de l'article 4 est propre aux périodes constitutives (consti-

(1) *Bulletin de la Société d'Etudes législatives*, 1925, p. 247 et 248.

(2) Voir rapport de M. Lesaché, *Journal des Sociétés*, 1926, p. 627 et suiv.

tution ou augmentation de capital) et nous savons, qu'à tort ou à raison, la doctrine se refuse à l'appliquer à l'hypothèse où, en dehors de la constitution et de toute augmentation de capital, le privilège de votation est attribué à une partie des actions déjà existantes.

Il est évidemment inadmissible que l'institution du vote privilégié échappe, dans ce cas, à toute procédure d'approbation ; les motifs de décider sont les mêmes et on ne voit pas pourquoi la solution serait différente.

Pour répondre à cette hypothèse le législateur peut user de deux procédés :

ou décider qu'une procédure analogue à celle de l'article 4 sera applicable dans tous les cas, en dehors même de la période constitutive et de toute augmentation de capital ;

ou soumettre l'attribution du privilège de votation à une partie des actions déjà existantes à l'approbation des assemblées spéciales prévues par l'article 34 paragraphe 4 du Code de commerce.

La première solution procurerait l'avantage d'une procédure unique, pour toutes les hypothèses d'introduction du vote privilégié.

La seconde serait plus conforme à la thèse doctrinale qui s'accorde à reconnaître à la procédure de l'article 4 une nature strictement « constitutive ».

Elle éviterait en outre la réunion tracassière de deux assemblées successives exigées pour cette procédure.

Nous adopterons donc cette dernière solution et nous aboutirons ainsi à exiger pour la création d'actions à vote privilégié réservées à certaines personnes :

1^o Si la création a lieu lors de la constitution ou d'une augmentation de capital : la procédure de vérification

organisée par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867 pour les avantages particuliers.

2° Si la création est effectuée, en dehors de la période constitutive ou de toute augmentation de capital, par attribution du privilège à une partie des actions déjà existantes : l'approbation par une assemblée spéciale des actionnaires ordinaires prévue par l'article 34, paragraphe 4 du Code de commerce.

Observons :

1° Que cette solution constitue le minimum de garantie du capital-actions ordinaire.

2° Qu'une disposition expresse de la loi à ce sujet est indispensable.

3° Qu'on ne saurait, pour aucun motif, réclamer une procédure moins sévère.

**1° Cette solution constitue pour le capital-actions ordinaire
un minimum de garantie**

Nous n'avons pas à revenir sur cette considération qu'il nous a été donné d'exposer dans une précédente section : la gravité des conséquences pouvant résulter du vote privilégié justifie une procédure plus sévère que celle qui entoure les décisions des simples assemblées constitutives ou des assemblées extraordinaires.

Sans doute, l'efficacité des procédures prévues par l'article 4 de la loi et par l'article 34 du Code est loin d'être absolue ; mais les transformations qu'il conviendrait d'y apporter ne rentrent pas dans les limites de cette étude, ni du reste dans le cadre d'une organisation législative du vote privilégié ; si nous ne voulons pas

étendre indéfiniment la réforme, nous devons, à ce sujet, nous contenter des institutions existantes.

Rappelons, du reste, que la procédure de vérification des avantages particuliers, et plus spécialement encore celle de l'article 34 du Code de Commerce, ont tout au moins le mérite d'attirer d'une façon plus particulière l'attention des actionnaires sur le vote privilégié et ses conséquences ; les desseins des fondateurs ou du Conseil d'administration se trouveront par ce procédé tirés d'une ombre favorable, pour être placés en pleine lumière ; la perspective de cette bienfaisante publicité est de nature à éviter bien des abus.

2° Les formalités d'introduction du vote privilégié nécessitent une disposition expresse de la loi

Nous savons que d'ores et déjà, dans l'état actuel du droit, l'attribution du vote privilégié est soumise à la procédure de l'article 4, ou, suivant les cas, et selon nous, à celle de l'article 34 du Code.

Considérant ces solutions comme acquises en droit commun, M. Lesaché, dans son rapport précité, estime inutile pour la loi d'avoir à se prononcer à ce sujet.

Juridiquement cette conception est tout à fait exacte, mais, la pratique ne tenant aucun compte des prescriptions légales sur ce point, il n'est pas inutile qu'une disposition expresse mette définitivement fin à toute discussion, même mal fondée.

Du reste, une intervention législative toute spéciale s'impose pour le cas où le vote privilégié est introduit, en dehors de la période constitutive ou de toute augmentation de capital, par attribution du privilège de vote à une

partie des actions déjà existantes ; nous savons que dans cette hypothèse la doctrine refuse généralement l'application de l'article 4, et que, — solution paradoxale — elle prétend en même temps écarter celle de l'article 34 du Code ; nous avons vu que cette solution exagérément libérale et particulièrement illogique était loin d'être acquise ; néanmoins un doute pouvant être soulevé, une disposition expresse de la loi ne doit pas être considérée comme superflue.

**3° On ne saurait, pour aucun motif, réclamer une procédure
moins sévère**

On doit remarquer qu'au lieu de s'engager dans la voie que semblaient lui avoir tracée les propositions de la Société d'Etudes législatives et de M. Lesaché, deuxième formule, le projet du gouvernement paraît s'écarter de toute idée de procédure spéciale.

Nous trouvons en effet la seule disposition suivante dont l'efficacité est plutôt douteuse.

« A peine de nullité de la délibération, toute convocation d'Assemblée générale extraordinaire appelée à statuer sur la création d'actions à droit de vote privilégié devra contenir un ordre du jour indiquant d'une façon précise le nombre de ces actions dont le Conseil d'administration propose la création, avec indication de leur montant nominal, du nombre de voix que le Conseil propose de leur attribuer et des modalités de leur souscription ».

Certes la précision de l'ordre du jour est une excellente mesure, et ce que le législateur compte prescrire pour le vote privilégié, il ferait bien de l'exiger pour toutes les

décisions des Assemblées générales, dont les ordres du jour sont les plus souvent par trop squelettiques ; mais il est bien certain que cette mesure est à elle seule insuffisante pour donner au capital-actions les garanties auxquelles il a droit.

Sans doute on pourrait objecter, à la rigueur, que le projet du gouvernement, tel qu'il est rédigé, ne fait que donner une garantie supplémentaire et qu'il ne touche en rien à l'obligation établie de la procédure de vérification.

Nous souhaitons vivement qu'il en soit ainsi ; mais malheureusement le silence du projet sur ce point précis, accompagné d'une prescription formelle relative à l'ordre du jour, porte à croire que le gouvernement abandonne toute idée de procédure spéciale et fait de la précision de l'ordre du jour une condition nécessaire et suffisante.

Or, cette solution est inadmissible ; quelle que soit notre sympathie pour la stabilité du contrôle, nous devons ici nettement abandonner sa cause et exiger pour le capital-actions le minimum de garantie que constitue pour lui la procédure de vérification de l'article 4 de la loi de 1867 ou d'approbation de l'article 34 du Code de commerce. A défaut de cette solution, dans le dilemme que nous avons précédemment posé : stabilité du contrôle, suffisante garantie du capital-actions, ce dernier terme apparaîtrait comme nettement sacrifié.

Sans doute, nous comprenons très bien que la moindre sévérité qui semble résulter du projet du gouvernement ne va pas sans raison : un double motif semble avoir dû l'inspirer :

1^o Rendre plus facile l'introduction du vote privilégié et par là accroître la facilité de défense de nos sociétés contre les mainmises étrangères.

2^o Régulariser les nombreuses hypothèses où le vote privilégié s'est trouvé irrégulièrement introduit, en contravention des articles 4 de la loi de 1867 et 34 du Code de commerce.

Il est, en effet, tout à fait certain que les procédures exigées par ces deux textes constitueront une gêne dans les « crises du contrôle » où la nécessité d'aller vite apparaîtra comme primordiale ; il faut remarquer néanmoins que le législateur n'a pas à suppléer à l'imprudence ou à l'insuffisante méfiance des administrateurs en exercice, et qu'on ne peut, en tous cas, sous le prétexte de sauver leurs sièges, sacrifier, pour l'avenir, sans autres formes, les garanties du capital ordinaire de toutes les autres sociétés.

En ce qui concerne, d'autre part, les institutions irrégulières d'actions à vote privilégié dont la pratique ne nous offre que de trop nombreux exemples, on doit observer que le projet du gouvernement ne change en rien leur situation ; son silence même laisse intact l'état du droit antérieur ; or nous savons qu'actuellement la procédure de vérification prescrite par l'article 4 est unanimement exigée ; les irrégularités ne seront pas couvertes, et le but cherché sera manqué.

Le problème de la régularisation du vote privilégié, par la perturbation des affaires qu'il risque d'engendrer, mérite cependant de retenir l'attention du législateur ; mais ceci est une question de rétroactivité de la loi ; elle doit faire l'objet d'une disposition particulière que nous étudierons en son temps ; l'organisation d'une procédure de vérification ou d'approbation doit être traitée seule et distinctement ; ce serait une faute de méthode que de la mêler à des préoccupations de rétroactivité ; réglons le

problème pour l'avenir, nous verrons ensuite à statuer sur le passé.

B. Mesures de publicité

Les projets de M. Charles Laurent et de M. Mir, celui de la Société d'Etudes législatives ne traitent pas de la question.

Le projet du gouvernement au contraire lui consacre deux articles :

— 1^o L'article 5 exigeant une mention spéciale au registre du commerce :

« Article 5. — La disposition ci-après est ajoutée à l'article 6 de la loi du 18 mars 1919 sur le registre du commerce :

« 10^o Si elle a créé des actions à droit de vote privilégié, le nombre de ces actions ».

Cette disposition doit être approuvée, quoique, dans l'état actuel du droit, on puisse soutenir que cette mention est d'ores et déjà obligatoire.

Signalons toutefois qu'au texte précité du projet du gouvernement, il y a lieu d'ajouter *in fine* les mots : « ... et le nombre de voix accordé à chacune d'elles ».

— 2^o L'article 3 ainsi conçu :

« Article 3. — Lorsque certaines actions d'une société sont pourvues d'un droit de vote privilégié, aucune admission à la cote du marché officiel ou publication des cours des titres quelconques de cette société ne peut avoir lieu sans qu'y soit indiquée l'existence d'actions à droit de vote privilégié.

« Toute infraction aux dispositions du présent article sera punie d'une amende de 500 à 1,000 francs,

« Le présent article sera applicable dans le délai de deux mois à partir de l'entrée en vigueur de la présente loi ».

Ces mesures procèdent d'une excellente idée : informer d'une façon rapide et sûre le public financier et épargnant de l'état du vote privilégié dans les sociétés dont les actions circulent sur le marché ; les mentions obligatoires à la cote officielle et aux publications auxiliaires semblent être ici le procédé souverain.

La mesure ne va cependant pas sans critique ; nous ne pouvons mieux faire à ce sujet que de citer les justes observations de M. Jean Escarra :

« ...comment seront mises en œuvre la prescription légale et surtout sa sanction ? L'admission à la cote du marché officiel est prononcée par le syndicat des agents de change : c'est donc cette institution qui sera responsable, et tenue de l'amende, si, au moment où elle statuera sur l'admission, elle n'indique pas que la société a des actions à droit de vote privilégié. Mais l'admission à la cote résulte d'une décision prise à l'intérieur du Syndicat et ne se traduit à l'extérieur que par l'addition d'une valeur nouvelle sur la cote. Quelles seront donc la forme et la portée de la publicité instituée sur ce point par le projet ? Et comment la société pourra-t-elle être tenue pour responsable d'une formalité qui échappe à ses attributions ? De même en ce qui concerne la publication des cours des titres quelconques de la société (c'est-à-dire aussi bien des titres à droit de vote normal que des autres) sous quelle forme sera donnée l'indication visée au projet ? Par une mention sur la cote à la suite de la dénomination de la société. Et les journaux financiers qui dans leur revue quotidienne ou heb-

domadaire du marché, donnent les cours des titres ordinaires d'une société, ayant aussi des actions à droit de vote privilégié, seront-ils tenus chaque fois de rappeler l'existence de cette catégorie de titres » (1) ?

Les critiques sont fondées, et il faut reconnaître que même un règlement d'administration publique détaillé organiserait difficilement l'application des dispositions de la loi.

Quel procédé convient-il donc d'adopter ?

M. Lesaché, première formule, et M. Jury ont proposé de comprendre le vote privilégié dans les énonciations exigées par l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 : c'est-à-dire d'obliger les sociétés intéressées à faire mention des caractéristiques du vote privilégié dans « tous les actes, factures, annonces, publications et autres documents imprimés ou autographiés » émanant d'elles.

M. Lesaché, dans sa deuxième proposition, s'est arrêté à la formule suivante :

« Dans tous les imprimés, factures, annonces, publications et autres documents (imprimés ou autographiés) émanant des sociétés dans lesquelles il existe un droit de vote privilégié, les énonciations prescrites par l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 seront complétées par l'indication de l'existence des actions à droit de vote privilégié, avec le nombre de voix dont disposent ces actions et les capitaux respectivement possédés par chaque catégorie ».

« Les mêmes indications devront figurer sur les annonces, publications et prospectus relatifs à l'émission d'ac-

(1) Jean ESCARRA, *A propos des actions à droit de vote privilégié* (*Annales de droit commercial*, janvier-mars 1927, p. 19.

tions ou d'obligations dans les sociétés où le droit de vote privilégié est réservé à une catégorie d'actions, et ce sous les peines prescrites par l'article 3 de la loi du 30 janvier 1907 ».

L'idée est bonne, et il n'y a pas d'objection à formuler contre la mention complète des caractéristiques du vote privilégié dans les annonces et prospectus d'émission.

Par contre, il serait peut-être exagéré d'exiger ce luxe de détails sur « tous les imprimés, factures, annonces, publications et autres documents » émanant des sociétés intéressées ; l'utilité de cette publicité ne justifie pas l'encombrement matériel dont elle est cause, et l'on pourrait certainement se contenter de mentionner simplement l'existence des actions à vote privilégié ; pour plus amples renseignements, il suffirait aux intéressés de consulter le registre du commerce.

C'est à cette solution que nous nous arrêterons.

II. — RÈGLES DE FOND

A. Caractère nominatif

A l'exception du projet de M. Jury, tous les projets élaborés jusqu'à ce jour prévoient la forme nominative ; c'est le seul point du problème où l'on puisse considérer l'unanimité comme faite.

Cette solution est du reste parfaitement logique :

Les actions à vote privilégié ayant pour but essentiel d'assurer la stabilité du contrôle, il est indispensable que la propriété des titres repose sur une base moins précaire que la forme au porteur, toujours menacée de vol ou de perte.

La forme nominative est, d'autre part, la seule susceptible d'assurer une surveillance constante et facile des titres intéressés, par le Conseil d'administration : les titres au porteur permettraient la mutation secrète d'une masse parfois considérable d'actions à vote privilégié ; or, il va de soi qu'il est du plus grand intérêt, pour les dirigeants d'une entreprise, détenteurs du contrôle, de surveiller constamment le mouvement des titres dont dépend la majorité aux assemblées.

On peut faire également observer que la forme nominative attache plus étroitement l'actionnaire à la société, et que cette conséquence correspond tout au moins au motif de l'institution du vote privilégié, les actions de cette catégorie étant en principe créées au profit d'individus spécialement attachés à la direction et sort de l'entreprise.

On ajoute enfin qu'il n'est pas sans intérêt, pour les porteurs d'actions ordinaires, de pouvoir connaître, à tout moment, les détenteurs d'actions à droit de vote privilégié, c'est-à-dire les maîtres des destinées de la société, dont la personnalité n'est peut-être pas sans influence sur leur adhésion ou leur retrait.

Il est vraisemblable que le législateur adoptera sans discussion cette première disposition.

B. Limitation du privilège de vote

1° Difficulté d'un accord

La nécessité des mesures à prendre dans cet ordre d'idées est saisie par tous, dès l'abord du problème.

Aussi tous les projets élaborés jusqu'à ce jour contien-

nent-ils des dispositions expresses à cet égard ; est-il besoin de dire que les solutions sont loin d'être concordantes et qu'entre elles l'accord mathématique semble difficile à réaliser.

Tout le monde admet qu'il est intolérable de voir une infime quantité d'actions à vote privilégié, représentant un capital ridicule, faire la loi à la masse énorme des actions ordinaires, 10, 20, 100 fois supérieure en nombre et en capital.

Mais on est loin de s'accorder sur les limites qu'il convient d'adopter, et sur la manière dont il importe de les tracer ; et il faut bien reconnaître, en effet, qu'en la matière le raisonnement doctrinaire le plus sévère et les arguments pratiques les plus solides ne sauraient aboutir à la fixation d'un chiffre absolu ou d'une proportion indiscutable.

2° Principes directeurs

Il est indispensable — et c'est ce qu'on a trop souvent négligé de faire, — au seuil de cette étude délicate, d'établir bien nettement les idées directrices qui doivent nous guider et dont il importe de ne pas se départir :

Les limites à imposer au privilège de votation doivent tendre au double résultat suivant :

a) Aucune action, individuellement considérée, ne doit jouir d'un privilège de vote manifestement disproportionné eu égard au capital qu'elle représente et au droit de vote accordé aux autres actions.

b) Le privilège de votation ne doit pas être tel que la puissance de vote accordée à la catégorie d'actions privilégiées aboutisse à priver les actions ordinaires de toute participation à la direction.

3^e Double mesure

Au regard du double principe que nous venons de poser, un double procédé de limitation semble nécessaire :

a) Limitation du nombre de voix attribuées à chaque action à vote privilégié individuellement considérée.

b) Limitation de la puissance du vote attribuée globalement à l'ensemble des actions à droit de vote privilégié.

— a) *Limitation du nombre de voix (1) attribuées à chaque action à droit de vote privilégié individuellement considérée.*

La simplicité et l'efficacité de cette disposition ne peut manquer de frapper l'esprit, dès l'abord du problème.

La plupart des projets élaborés sur la question se sont arrêtés à la formule. Mais, comme on doit ici rechercher la fixation d'un chiffre absolu, c'est également ici que l'accord semble le plus difficile à réaliser.

M. Charles Laurent dans son premier projet s'était arrêté à 10 voix par action ; M. Amiaud a fort justement démontré l'importance exagérée de ce chiffre, estimant, quant à lui, qu'il ne pouvait être fixé à plus de 3 ou 4 voix au maximum.

M. Jury adopte de son côté la base de 3 voix.

(1) Lorsque nous parlons de la limitation du nombre de voix, lorsque nous disons qu'il sera attribué 3, 4 ou 5 voix aux actions à vote privilégié, nous voulons parler, non pas de chiffres absolus, mais de simple *proportion* ; l'attribution de 5 voix à chaque action privilégiée doit se lire « attribution d'un droit de vote 5 fois supérieur à celui des actions ordinaires ».

Nous reviendrons sur ce point ; mais, pour le moment, en vue de la facilité de l'exposé, nous parlerons en chiffres absolus : 3 voix, 4 voix, 5 voix, ce qui suppose que les actions ordinaires jouissent *a priori* d'une voix.

Le projet récent du gouvernement, semblant entre ces extrêmes chercher un juste milieu, s'est arrêté à 5 voix par action.

Nous ne pousserons pas la fantaisie jusqu'à couper la paille en deux pour demander un maximum de 4 voix : nous adopterons donc en principe le chiffre 5 proposé par le gouvernement.

Remarquons cependant que, sur cette base, le contrôle pourrait être effectivement détenu par des actions représentant seulement 16,7 0/0 du capital.

Ainsi, si l'on suppose une société au capital de 1.000.000 de francs, divisé en 1.000 actions de mille francs chacune, dont 167 actions A jouissant de 5 voix et 833 actions B jouissant d'une voix par action :

Nous aurons :

Pour les actions A : $167 \times 5 = 835$ voix.

Pour les actions B : $833 \times 1 = 833$ voix.

La majorité absolue est ainsi assurée en tout état de cause aux actions A, et le contrôle détenu par un capital de 167.000 fr., contre un capital ordinaire de 833.000 fr.

Sans doute cette proposition, comparée à certains abus actuels, n'apparaît pas comme exagérée.

Nous sommes cependant loin des limites que la saine pratique et la doctrine la plus autorisée semblaient s'être mises d'accord pour adopter : les projets élaborés n'accordaient généralement que trois voix par actions, ne permettant jamais, par suite, la détention mathématique du contrôle qu'à un minimum du QUART du capital social (exactement 25,1 0/0 soit sur 1.000 actions 251 actions A jouissant de 3 voix et représentant 753 voix, contre

749 actions B jouissant d'une voix et représentant 749 voix).

Bien mieux : certains projets exigeant en outre la représentation, par les actions à vote privilégié, du tiers du capital total, il en résultait que le contrôle ne pouvait être détenu que par 27,9 0/0 du capital : ainsi, pour un capital de 1.000.000 de francs divisé en 1.000 actions de mille francs, dont 666 actions B à une voix et 334 actions A (tiers du capital) jouissant de 3 voix, il faudrait 279 actions à vote privilégié pour tenir en échec la réunion des 666 voix des actions ordinaires et des 165 voix représentant les 55 actions à vote privilégié de surplus, soit au total 831 voix.

Nous voyons donc qu'aux yeux des praticiens eux-mêmes, la portion de capital nécessaire pour la détention mathématique du contrôle doit varier entre 25,1 0/0 et 27,9 0/0.

L'attribution de 5 voix par action, aboutissant au chiffre sensiblement inférieur de 16,7 0/0, diminue considérablement les garanties du capital-actions ordinaire ; on ne peut donc admettre la solution proposée par le gouvernement qu'à la condition d'élaborer, d'autre part, une série de mesures de garantie sérieuses et efficaces : nous les étudierons par la suite.

b) Limitation de la puissance de vote attribuée globalement à l'ensemble des actions à droit de vote privilégié.

La plupart des projets élaborés sur le problème des actions à droit de vote privilégié, se contentent de limiter, comme nous venons de le voir, le nombre de voix attribué à chaque action individuellement considérée.

Certes, cette mesure est essentielle, et s'il n'en devait

être adopté qu'une seule, nous n'hésiterions pas à lui donner la préférence.

Néanmoins, nous ne la croyons pas suffisante, et nous estimons utile de la compléter par la limitation du pouvoir de vote attribué globalement à l'ensemble des actions à droit de vote privilégié : l'ensemble des voix attribuées aux actions de cette catégorie ne pourrait en aucun cas être supérieur à l'ensemble des voix attribuées aux actions ordinaires.

L'utilité de cette mesure, plus juridique peut-être que pratique, est facile à saisir :

Il est évident, en effet, que la simple limitation du nombre de voix attribuées à chacune des actions à droit de vote privilégié serait impuissante, dans la plupart des cas, à empêcher l'écrasement des actions ordinaires :

Supposons simplement que les actions à vote privilégié représentent le quart du capital, soit : pour 1.000.000 de capital, divisé en 1.000 actions de mille francs, 250 actions privilégiées jouissant de 5 voix et 750 actions ordinaires ne donnant droit qu'à une voix par action ;

Nous aurons :

Pour les actions à vote pri-

vilégié. $250 \times 5 = 1.250$ voix

Pour les actions ordinaires. $750 \times 1 = 750$ voix

D'où il résulte jusqu'à l'évidence que la participation des actions ordinaires à la direction des affaires de la société est absolument illusoire, et que les oppositions qu'elles viendraient à formuler dans le sein des Assemblées générales se présenteraient tout au plus comme de simples avertissements platoniques. Un pareil résultat

est manifestement contraire à la nature juridique de l'action telle que l'a conçue le droit français : radicalement privée de toute quote-part effective de direction, l'action a perdu sa nature, c'est une obligation à revenu variable avec participation aux risques, c'est une obligation d'une nature inférieure.

On objectera sans doute que notre système lui-même est impuissant à éviter en pratique un semblable résultat : si en effet le capital privilégié est autorisé à jouir de la moitié du nombre total de voix, l'autre moitié étant réservée au capital ordinaire, il suffira pour les détenteurs du privilège de vote de posséder une action ordinaire pour rompre de nouveau l'équilibre et rendre sans effet toute intervention du capital ordinaire.

C'est exact, et l'on ne peut songer à empêcher pareille situation qui est le propre de toute organisation majoritaire et qui, même en l'absence de tout privilège de vote, résultera pour la minorité des décisions de la majorité ; mais on avouera qu'il y a une différence entre ce résultat purement pratique et normal, et la suppression de toute part, *même théorique*, dans la direction, résultant de l'attribution constante et *a priori* d'une majorité certaine au seul capital privilégié.

Nous aboutissons donc à demander, pour le pouvoir de vote attribué globalement à l'ensemble des actions à droit de vote privilégié, une limitation que réclament les garanties du capital ordinaire, garanties insuffisamment assurées par l'octroi du quintuple droit de vote accordé à chacune des actions privilégiées. Nous donnons ainsi satisfaction au second principe que nous avons précédemment posé, savoir que le privilège de votation ne doit pas être tel que la puissance de vote accordée à la catégorie

d'actions privilégiées aboutisse à priver les actions ordinaires de toute participation, même théorique, à la direction.

— Mais à quelle limite convient-il de s'arrêter ?

Nous avons déjà indiqué celle qu'à notre sens il importait d'adopter : *l'ensemble des voix attribuées aux actions à vote privilégié ne pourrait, en aucun cas, être supérieur à l'ensemble des voix attribuées aux actions à droit de vote ordinaire* ; en d'autres termes les actions à vote privilégié ne pourraient jamais jouir au maximum que de la moitié des voix dont dispose l'unanimité des actions.

M. Ch. Laurent dans la première rédaction de son projet prévoyait un système analogue : les voix *supplémentaires* attribuées aux actions à droit de vote privilégié ne devaient jamais dépasser le tiers du nombre total des voix, les deux autres tiers comprenant les voix attachées aux actions ordinaires et celles appartenant aux actions privilégiées en dehors de leurs voix supplémentaires.

La Société d'Etudes législatives et M. Lesaché, deuxième formule, ont adopté un processus semblable, sauf à en réglementer le détail d'une façon légèrement différente.

Ces systèmes sont peut-être plus savants ; ils ont le tort de compliquer les calculs sans grande utilité ; nous préférons nous en tenir à la solution que nous avons préconisée précédemment.

— On reprochera peut-être à notre système, comme on l'a fait à celui de M. Charles Laurent, d'inciter les fondateurs à attribuer à chaque action privilégiée, individuellement considérée, le plus grand nombre possible de voix, ce qui, en soi, n'est pas souhaitable ; étant obligés en effet

de posséder, outre des actions privilégiées, un certain nombre d'actions ordinaires, sans lesquelles le contrôle ne leur serait pas assuré, les fondateurs auront tendance à immobiliser le moins de capitaux possible dans les actions à droit de vote privilégié, et par suite, pour leur donner toute leur efficacité, à leur attribuer toujours le maximum de 5 voix.

C'est exact ; mais on doit observer que, dans la très grande majorité des hypothèses, les fondateurs ou les dirigeants des sociétés intéressées, auraient, en tout état de cause, usé au maximum de la liberté accordée, pour attribuer 5 voix à chaque action privilégiée, certainement contrariés de ne pouvoir en attribuer davantage. Les abus actuels sont là pour attester ce trop réel état d'âme, et il n'y a donc nul danger que les restrictions que nous proposons incitent les intéressés à abuser d'un procédé dont ils sont décidés par avance à user jusqu'à l'extrême.

— On nous objectera encore que notre système n'assure pas aux détenteurs des actions à droit de vote privilégié le contrôle certain des Assemblées générales extraordinaires, les décisions de ces assemblées exigeant la majorité des deux tiers.

Remarquons tout d'abord qu'il serait fort heureux qu'il en fût ainsi : les modifications du pacte social sont, en principe, des décisions dont la gravité, qui a justifié l'emploi d'une procédure spéciale, commande plus qu'une intervention simplement platonique du capital ordinaire.

D'autre part, quelque insuffisant que soit à lui seul le vote privilégié pour assurer la majorité requise dans les assemblées extraordinaires, on doit bien reconnaître que le poids de son intervention est tout au moins un avan-

tage appréciable pour ses détenteurs : activement, c'est un appoint sérieux vers l'obtention de la majorité ; passivement, il se révèle comme tout puissant, l'abstention ou le veto des actions à droit de vote privilégié rendant définitivement inaccessible à quiconque la réalisation de la majorité des deux tiers.

Enfin, remarquons que, pratiquement, l'intervention du vote privilégié sera en tout état de cause décisif, même aux Assemblées générales extraordinaires ; on sait en effet que la majorité des deux tiers, exigée pour la validité des décisions, se calcule, non pas sur la totalité du capital, mais sur les actionnaires présents ou représentés ; le capital privilégié, détenu par un petit nombre de personnes, nominativement connues, facilement atteintes par le Conseil, sera toujours présent ou représenté ; les actions ordinaires par contre, éparpillées dans une foule anonyme, ignorante des convocations qu'une feuille d'annonces légales a vaguement publiées, ne seront que très difficilement et fort rarement au complet, et le capital privilégié acquerra, sans grande peine, une majorité qui lui était en apparence refusée.

4° La limitation du nombre total des voix attribuées à l'ensemble des actions à vote privilégié serait-elle suffisante ?

L'utilité de cette mesure vient d'être démontrée.

On peut se demander si elle ne pourrait suffire à elle seule à procurer au capital ordinaire toutes garanties désirables.

M. Ch. Laurent, dans sa première rédaction, M. Mir et la Société d'Etudes législatives ont cru pouvoir se contenter de cette limitation unique.

Il est pourtant à peine besoin d'insister pour démontrer l'insuffisance de pareilles dispositions :

Si la seule restriction consiste à n'accorder au capital privilégié que la moitié au maximum du nombre total des voix (ou toute autre proportion), il sera loisible aux fondateurs de diminuer indéfiniment le chiffre de ce capital, et de lui attribuer néanmoins l'intégralité des voix auxquelles il a droit, soit la moitié du nombre total des voix.

En poussant les choses au paradoxe on peut supposer que la moitié des voix soit ainsi attribuée à *une seule action*, qui jouirait par suite, à elle seule, d'autant de voix que tout le surplus du capital ; et le contrôle mathématique pourrait ainsi appartenir au détenteur de deux actions...

La solution se condamne d'elle-même.

Certains ont songé, il est vrai, à en corriger les effets, en stipulant que le capital privilégié devrait représenter le tiers, le quart, au moins, du capital total.

Vain obstacle... dont voici le détour facile :

Supposons une société au capital de 1.000.000 de francs, divisé en mille actions de mille francs chacune.

Le capital privilégié doit représenter le quart du capital.

Il sera donc créé 250 actions de cette catégorie.

Restera 750 actions ordinaires, jouissant de 750 voix.

Le capital privilégié pourra donc également jouir de 750 voix.

Sur les 250 actions formant ce capital :

240 jouiront de 11 voix par 10 actions, soit 264 voix.

Et sur les 486 voix de surplus 480 seront attribuées aux 10 actions restant, soit *48 voix par actions*.

... et la loi aura été fidèlement observée :

Les actions à vote privilégié ne jouiront même pas de la moitié du nombre total de voix.

Elles représenteront un capital égal au quart du capital social.

On objectera qu'une pareille combinaison suppose une interprétation vraiment judaïque de ce que la loi aurait désigné par le mot capital « privilégié ... ».

On dira également qu'il est loisible au législateur d'interdire expressément cette trop ingénieuse combinaison...

Sans doute, nous le voulons bien, mais pourquoi chercher la difficulté, alors que la double limitation du nombre total des voix et du pouvoir de vote attribué à chaque action suffit à l'éviter ?

5° La limitation minima du capital représenté par les actions à vote privilégié serait-elle utile ?

Nous avons démontré la nécessité de combiner la double limitation du nombre des voix attribuées à chaque action, individuellement considérée, et du nombre total des voix attribuées globalement à l'ensemble des actions à vote privilégié.

Mais ces mesures, nécessaires, sont-elles également suffisantes ?

Ne conviendrait-il pas, comme on l'a parfois préconisé, de fixer, en outre, un capital minimum que devrait représenter l'ensemble des actions à droit de vote privilégié, en face de la masse du capital ordinaire : un quart, un tiers, par exemple du capital total ? L'attachement forcé, et pour une part importante, du capital privilégié à la bonne et à la mauvaise fortune de l'entreprise constituerait,

pour le capital ordinaire, privé du contrôle, une garantie de bonne et sérieuse gestion.

Si judicieuse que soit cette considération, nous estimons que toute mesure de ce genre serait inutile et même contradictoire.

Rappelons d'abord qu'avec le maximum autorisé de cinq voix par action, le contrôle mathématique peut être détenu par une fraction représentant 16,7 0/0 du capital.

Par application de la limitation du nombre des voix attribuées globalement à l'ensemble des actions à vote privilégié, la masse de ces actions, chacune jouissant de 5 voix, ne peut être au maximum que de 16,6 0/0 du capital total, soit pour 1.000 actions, 166 actions privilégiées jouissant de 5 voix (830 voix) et 834 actions ordinaires jouissant d'une voix.

La proportion ainsi établie représente le maximum de puissance pouvant être attribué au vote privilégié et conciliable avec la double limitation que nous avons adoptée.

Toute proportion minima imposée au capital privilégié serait contradictoire avec cette double limitation, si elle était supérieure à 16,6 0/0.

Elle serait inutile, si elle était égale ou inférieure à 16,6 0/0.

— a) *Première hypothèse : le capital privilégié devrait représenter plus de 16,6 0/0 du capital total.*

Supposons, comme on l'a souvent préconisé, qu'il doive représenter le quart, soit 25 0/0 du capital total.

Cette disposition serait en contradiction avec :

d'une part, l'autorisation d'un maximum de 5 voix par action privilégiée,

et d'autre part, la limitation à moitié du nombre global des voix fixée au capital privilégié.

Jamais le maximum de 5 voix ne pourrait être atteint.

Et de fait :

Supposons le capital de 1.000.000 divisé en 1.000 actions de mille francs chacune.

Le capital privilégié devra représenter le quart du capital total, soit 250.000 francs ou 250 actions contre 750 actions ordinaires.

Si, conformément à l'autorisation de la loi, on attribue aux 250 actions privilégiées 5 voix par actions, nous obtenons pour ces actions : 1250 voix, contre 750 aux actions ordinaires... le maximum global de moitié du total des voix, fixé d'autre part au capital privilégié, se trouve dépassé, et de ce côté la loi ne se trouve pas observée.

Ainsi donc, il apparaît que, pour un minimum obligatoire du quart du capital total, imposé au capital privilégié, satisfaction ne peut être donnée à toutes les prescriptions de la loi, qu'à la condition de ne jamais dépasser 3 voix par action.

Ce résultat est peut être louable, mais il n'en reste pas moins vrai que la faculté, laissée par le législateur, d'atteindre le maximum de 5 voix est parfaitement illusoire, faute de pouvoir être conciliée avec les dispositions édictées d'autre part : sans prétendre à la perfection, le législateur doit tout au moins éviter de parler pour ne rien dire.

— b) *Deuxième hypothèse : le capital privilégié devrait représenter au minimum 16,6 0/0 du capital total ou toute proportion inférieure.*

Contradictoire dans la première hypothèse, la propor-

tion minima, fixée sur ces bases nouvelles, serait parfaitement inutile.

Le chiffre de 16,6 0/0 ne permettant pas la détention mathématique du contrôle (166 actions ou 830 voix contre 834), et, représentant d'autre part le maximum de puissance pouvant être attribué au vote privilégié (moitié du nombre total des voix et 5 voix par action), il est vraisemblable que les fondateurs ne descendront jamais en dessous de cette proportion, pour organiser un privilège d'une efficacité moindre, ce qui serait illogique de leur part ; il est certain au contraire qu'ils tendront à serrer au plus près cette proportion de 16,6 0/0, et qu'ainsi, par contre-coup, le seul jeu de la limitation du nombre de voix attribuées à chaque action aura pour effet de fixer un minimum pratique que devra représenter le capital privilégié : soit le chiffre précité de 16,6 0/0 du capital total.

Si l'on suppose qu'en fait la pratique vienne à descendre en dessous de ce minimum, cela sera sans grands inconvénients : en effet, aucune action ne pouvant avoir plus de 5 voix, la diminution du montant nominal du capital privilégié aura pour effet nécessaire de diminuer d'autant la puissance de vote de ce capital, et par suite d'augmenter le pouvoir et les garanties du capital ordinaire.

Toute disposition tendant à fixer une proportion minima que devrait représenter le capital privilégié doit donc être écartée.

6^e Rédaction des dispositions législatives limitant le privilège de votation

La double disposition limitant :

a) Le nombre de voix attribuées à chaque action individuellement considérée,

b) Le nombre total des voix attribuées à l'ensemble des actions à vote privilégié,

demande à recevoir du législateur une rédaction extrêmement prudente et précise.

Il ne suffirait évidemment pas de dire, comme nous l'avons fait jusqu'ici pour la facilité de l'exposé, qu'il ne peut être attribué plus de 5 voix par action.

Il suffirait en effet, tout en se conformant à cette prescription, de n'accorder qu'une voix par 5, 10, 20 actions ordinaires, pour que la loi devienne lettre morte.

Pour éviter ce trop simple détour, le législateur dispose de deux procédés :

— Ou décider l'attribution obligatoire d'une voix, au minimum, à chaque action ordinaire.

— Ou mieux, parler, non en chiffres absolus, mais à l'aide d'une proportion, et dire : « chaque action à vote privilégié ne peut jouir d'un nombre de voix supérieur à 5 fois celui attribué à chaque action ordinaire ».

C'est par ce dernier procédé que s'exprime le projet du Gouvernement ; cette rédaction doit être approuvée.

C. Valeur nominale

Tout n'est pas dit lorsqu'on a limité à 5 le coefficient applicable à la puissance de vote des actions à vote privilégié.

Cette limite peut être aisément franchie par le très facile détour que nous avons précédemment étudié : il suffit de créer des actions à vote privilégié d'un capital nominal inférieur à celui des actions ordinaires.

Ainsi des actions ordinaires de 500 francs jouiront d'une voix et des actions privilégiées de 250 francs jouiront, conformément à la loi, de 5 voix ; il est clair qu'alors un même capital investi de 500 francs donnera 1 voix s'il est appliqué aux actions ordinaires, et 10 voix, s'il est appliqué aux actions privilégiées.

Le coefficient 5 fixé par loi peut ainsi se trouver doublé, triplé, quadruplé... sans qu'aucune action pourtant jouisse d'un nombre de voix supérieur à 5 fois celui attribué aux actions les moins favorisées.

A ce trop facile subterfuge, un double remède peut se concevoir :

— Et d'abord l'unification du taux des actions : il suffirait au législateur de rendre obligatoires les dispositions considérées comme platoniques de l'article 34 paragraphe 1 du Code de commerce :

« Le capital social des sociétés par actions se divise en actions et même en coupons d'actions *d'une valeur nominale égale* ».

L'unité du taux des actions dans l'économie intérieure d'une même société ne saurait qu'être approuvée ; les objections présentées et les inconvénients allégués sont bien faibles, et nous ne pensons pas qu'une mesure législative dans ce sens puisse faire l'objet de sérieuses critiques.

Mais, à la réclamer, nous sortirons du cadre de notre sujet.

— Si donc on laisse aux sociétés la faculté de créer des

actions à taux nominal différent, il faut se contenter de régler le vote privilégié en proportionnant le pouvoir de vote à la valeur nominale des actions intéressées.

La formule employée par le projet du gouvernement nous paraît assez heureuse :

« A valeur nominale égale, aucune action ne pourra..., etc.

« Si la valeur nominale des actions à droit de vote privilégié est inférieure ou supérieure à celle des autres actions, le nombre maximum de voix susceptible d'être attribué aux premières est réduit ou augmenté proportionnellement à leur valeur nominale ».

Sauf quelques points de rédaction, nous adopterons cette formule.

— Notons encore que cette disposition est heureusement complétée par une définition que nous trouvons également dans le projet du gouvernement sous l'article premier :

« Les actions à droit de vote privilégié sont celles qui ont, dans les assemblées d'actionnaires, un droit de vote supérieur à celui des autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent respectivement ».

Cette définition est indispensable, car, si le législateur ne prenait pas soin d'être précis sur ce point, le détour resterait possible : on créerait des actions de 1.000 francs et des actions de 100 francs, jouissant les unes comme les autres *d'une voix* : il n'y aurait pas de « vote privilégié », pas de « vote plural », pas d'actions « à vote privilégié », la loi tomberait à faux et les limites qu'elle a entendu fixer se trouveraient franchies : une définition précise coupe court à toute tentative de ce genre.

D. Libération intégrale

Le double texte que nous venons de citer, dans le projet du gouvernement, a le mérite de rendre sans issue une voie détournée que la pratique n'eut pas manqué d'utiliser.

On doit lui reprocher par contre de ne pas avoir exigé la libération intégrale des actions à vote privilégié, mais au contraire d'en avoir implicitement prévu la libération partielle, en disant qu'elles doivent rester obligatoirement nominatives « même après leur entière libération ».

Il est facile en effet au Conseil d'administration, détenteur du contrôle... et des actions à voté privilégié, de ne jamais appeler les trois quarts non versés sur ces actions, tout en faisant l'appel régulier pour le surplus du capital.

Lorsque le capital ordinaire se trouvera intégralement libéré, les actions privilégiées n'étant libérées que du quart, nous trouverons une action ordinaire de 1.000 fr., libérée de pareille somme, jouissant d'une voix, et une action privilégiée, au nominal de 1.000 francs, mais libérée de 250 francs seulement jouissant de cinq voix : c'est-à-dire qu'une semblable somme de 1.000 francs, immobilisée dans la société, mais appliquée à des actions privilégiées non libérées, jouira de vingt fois plus de voix que si elle était appliquée à des actions ordinaires.

On fera très justement remarquer que les porteurs d'actions A, libérées, de 250 francs par action sont néanmoins attachés à la bonne et à la mauvaise fortune de la société à concurrence d'une somme de 1.000 francs ; ils restent débiteurs des $\frac{3}{4}$ non versés, lesquels formeront éventuellement le gage des créanciers ; il en résulte donc,

en tout état de cause, pour le capital ordinaire, une garantie de sérieuse gestion.

C'est exact ; mais il n'en reste pas moins vrai que, si les événements n'exigent pas l'appel des quarts non libérés sur les actions privilégiées, les détenteurs de ces dernières se trouveront et demeureront détenteurs à bon compte du contrôle de la société, tout en conservant pour d'autres opérations la libre disposition de leur capitaux ; en soi, et sur le seul terrain du vote privilégié, ce résultat est inadmissible.

Pour remédier à ce danger, on peut obliger les sociétés dont le capital n'est pas entièrement libéré à faire les appels de fonds uniformément sur toutes les actions à la fois.

Il est préférable, à notre avis, d'exiger la libération intégrale des actions à vote privilégié, dès la constitution, ou dès leur création ; cette disposition couperait court à toutes les combinaisons.

Il en résultera peut-être, dans certains cas, une charge financière assez lourde pour les fondateurs, mais n'est-ce pas là la juste contre-partie des pouvoirs exorbitants que le vote privilégié doit leur conférer (1) ?

(1) Cette charge financière est du reste compensée par l'intérêt statutaire que touchent les actions sur le montant des sommes dont elles sont libérées.

Remarquons ici qu'il sera prudent pour les fondateurs de stipuler cet intérêt *cumulatif* sur tout l'excédent des sommes dont leurs actions privilégiées seront libérées par rapport aux actions ordinaires ; les premiers exercices étant souvent improductifs, il ne serait pas juste que des sommes, versées en excédent, et dont profite toute l'activité sociale, donc tout le surplus du capital, viennent à se trouver privées d'une rémunération « hors part » qui leur revient légitimement.

III. — MESURES ACCESSOIRES

A. Liste des détenteurs d'actions à vote privilégié.
Communication

L'avenir d'une affaire dépendant au premier chef des hommes qui la dirigent, il importe qu'à tout moment chacun des actionnaires puisse se rendre compte de la personnalité des dirigeants de la société, des détenteurs de son contrôle économique, donc des propriétaires des actions à vote privilégié.

La disposition suivante serait, par suite, utilement adoptée :

« Une liste des propriétaires des actions à droit de vote privilégié, avec indication de leurs nom, prénoms, profession et domicile et du nombre d'actions à droit de vote privilégié détenues par chacun d'eux, devra être établie au siège social, et tenue constamment à jour des mutations et transferts réalisés ».

« Tout actionnaire pourra à toute époque, soit par lui-même, soit par un fondé de pouvoir, prendre communication de cette liste au siège social.

« Lors de la constitution de la société, ou d'une augmentation de capital, comportant création d'actions à vote privilégié, si lesdites actions doivent être réservées à certaines personnes ou sociétés, la liste de ces personnes ou sociétés devra être établie aux conditions du présent article, et tenue à la disposition des souscripteurs, apporteurs ou actionnaires ».

B. Interdiction de la limitation du nombre des voix
exercées par un même actionnaire

Parlant de l'extrême souplesse et de l'habileté grandissant de la pratique, quelqu'un l'a fort peu galamment comparée à l'Hydre de Lerne.

Il est de fait qu'à peine une combinaison évincée, il en renaît une autre.

Nous venons d'examiner, semble-t-il, avec toute sorte de prudence, de méfiance même, une organisation « imperméable » du vote privilégié.

Sans aller plus loin, constatons une nouvelle fuite :
— Les statuts d'une société :

N'attribuent que cinq voix à chacune des actions à droit de vote privilégié et une voix à chacune des actions ordinaires.

Les actions privilégiées sont de même capital que les actions ordinaires ; elles sont entièrement libérées.

Le nombre des voix dont jouit l'ensemble du capital privilégié est égal à la moitié du nombre total de voix attribué à l'ensemble du capital.

— Mais il est stipulé :

« Que dans les assemblées, aucun actionnaire ne pourra, tant par lui-même que comme mandataire, jouir de plus de dix voix à raison des actions ordinaires qu'il possède ou représente ».

D'où il résulte jusqu'à l'évidence que le droit de vote des gros porteurs d'actions ordinaires se trouve ramené à des proportions ridicules ; et pourtant les dispositions légales, telles que nous en avons étudié l'établissement, sont rigoureusement observées : les actions ordinaires jouissent de plus de la moitié des voix, mais, pratique-

ment, pour qu'elles puissent exercer ce droit théorique, il faudrait supposer qu'elles se trouvent réparties entre un nombre de porteur tel qu'aucun de ceux-ci n'en possède plus de dix : hypothèse peu probable.

La puissance de votation des actions à vote privilégié, qu'aucune disposition semblable ne vient entraver, se trouve ainsi multipliée dans des proportions considérables.

— Remarquons du reste que cette combinaison peut très bien se concevoir en l'absence de tout vote privilégié : on stipulera simplement la limitation du nombre de voix dont peut jouir un actionnaire à raison des actions de telle catégorie qu'il possède ou représente.

— La disposition législative suivante s'impose donc en accessoire des règles de fond précédemment étudiées :

« Dans les sociétés où il existera des actions à vote privilégié, ou des actions de catégories différentes, la limitation, dans les Assemblées générales, autres que les Assemblées constitutives, du nombre de voix dont peut jouir chaque actionnaire à raison des actions qu'il possède ou représente est interdite ».

C. Libre accès aux Assemblées générales .

— Dans le même ordre d'idées, les fondateurs, désireux de diminuer au possible la puissance de vote du capital ordinaire, pourraient interdire l'accès des assemblées aux petits porteurs : en exigeant par exemple cent actions pour avoir le droit d'accès.

Remarquons que l'efficacité de cette disposition est beaucoup moins certaine que celle qui consisterait à limiter le nombre de voix dont peut jouir chaque action-

naire ordinaire ; les gros suffrages important surtout, dans les Assemblées générales ; eux seuls sont déterminants dans les crises du contrôle.

D'autre part la faculté de réunion accordée par l'article 27 de la loi du 24 juillet 1867 (loi du 22 novembre 1913, art. 3) diminue beaucoup la portée d'une pareille mesure.

Aussi, l'éventualité de cette combinaison ne nous inciterait-elle pas à demander une disposition législative sur ce point, d'autant que la limitation du droit d'accès n'est pas sans utilité pour la bonne tenue des Assemblées générales.

Nous y sommes amenés pourtant, par le danger suivant :

Il serait stipulé, par exemple, aux statuts que, pour avoir droit d'assister aux assemblées, il faut être porteur de : « dix actions ordinaires et une action privilégiée ».

Les actions privilégiées seraient d'autre part réservées aux seuls fondateurs, et le capital ordinaire se trouverait radicalement et à tout jamais banni des Assemblées générales.

Un pareil résultat ne se discute pas, et il est vraisemblable que la seule application des principes généraux serait suffisante à le faire condamner.

Néanmoins, pour éviter toute discussion nous préconisons le texte suivant :

« Dans les sociétés où il existera des actions à vote privilégié, tout actionnaire, quel que soit le nombre et la catégorie des actions dont il est porteur, a le droit de prendre part aux Assemblées générales, nonobstant toute clause ou stipulation contraire ».

« Dans les sociétés où il existe des actions de plusieurs

catégories, il est interdit de subordonner l'accès aux Assemblées générales à la possession d'actions d'une catégorie déterminée ».

Ce dernier paragraphe a pour objet de rendre vaine la combinaison qui consisterait, en l'absence de tout vote privilégié, à créer deux catégories d'actions, et à exiger pour l'accès aux assemblées la possession d'une ou plusieurs actions de la catégorie A, cette catégorie étant intégralement détenue par quelques personnes ; ce qui équivaldrait à l'exclusion systématique de la majeure partie du capital.

D. Commandites par actions

Le vote privilégié, ayant pour objet principal d'assurer la stabilité du contrôle, serait sans objet logique dans les commandites par actions ; nous savons en effet que cette forme de société assure un contrôle inébranlable aux mains du commandité-gérant, et qu'il n'y a par suite aucune raison d'introduire, dans le cadre de son économie, l'institution exorbitante du vote privilégié.

Il est au contraire tout indiqué de l'en proscrire ; rappelons en effet qu'au nombre des garanties dont jouit le capital-actions, en face de l'omnipotence de la gérance, on doit placer les libres décisions de l'Assemblée générale ; le vote privilégié, introduit au sein de ces Assemblées, diminuerait, détruirait même cette garantie, ce qui ne peut être toléré.

C'est donc avec raison que la Société d'Etudes législatives et M. Lesaché, deuxième formule, ont adopté cette solution, et que le projet du Gouvernement l'a reproduite aux termes de son article 9 ainsi conçu :

« Les sociétés en commandite par actions ne peuvent créer d'actions à droit de vote privilégié ».

Cette disposition sera vraisemblablement adoptée sans discussion.

E. Sociétés exploitant à l'étranger

L'article 8 du projet du Gouvernement, reprenant les suggestions de la Société d'Etudes législatives, excepte des dispositions de la loi nouvelle les sociétés ayant leur siège social en France et leur principale exploitation à l'étranger.

Il est certain que ces sociétés sont pratiquement les plus menacées par les mainmises étrangères, et qu'il est par suite logique et sage de les excepter des dispositions restrictives concernant le vote privilégié.

Le projet du Gouvernement doit être approuvé sur ce point.

Convient-il d'étendre cette exception aux sociétés exploitant dans les Colonies françaises ?

Le projet de la Société d'Etudes législatives tendait à cette solution. Il faut bien dire que le problème prête à discussion et que les considérations que l'on peut faire valoir à ce sujet, dans les sens les plus divers, sont sans limites ; nous ne pouvons nous y attarder.

En thèse générale, toutefois, nous estimons qu'il n'y a pas lieu d'étendre exagérément les exceptions et le régime de la liberté, et que, par suite, les entreprises coloniales semblent devoir être, comme les autres, soumises aux dispositions restrictives concernant le vote privilégié.

IV. — RÈGLES D'USAGE

A. Assemblées générales ordinaires

Aucune difficulté, le vote privilégié devant au premier chef s'appliquer aux Assemblées ordinaires de toutes natures, annuelles ou convoquées extraordinairement.

B. Assemblées générales extraordinaires

Trois thèses sont en présence :

1^o La thèse de l'interdiction générale

Cette thèse, dont M. Lesaché, deuxième formule, s'est fait le principal défenseur, part de cette idée que les Assemblées générales extraordinaires, modifiant le pacte social, il n'est pas admissible qu'une majorité factice y impose ses volontés.

Il est certain que les décisions des Assemblées extraordinaires, modificatrices des statuts, sont d'un caractère particulièrement grave et qu'une protection spéciale du capital ordinaire s'impose en la matière.

Mais est-il nécessaire pour cela de prohiber dans ces assemblées l'usage du vote privilégié ?

Nous ne le pensons pas. On ne doit pas perdre de vue, en effet, que d'ores et déjà l'article 31 de la loi de 1867 applique à ces assemblées une procédure particulièrement sévère, à laquelle l'introduction du vote privilégié ne touche en rien.

L'unanimité est d'abord nécessaire pour modifier la

nationalité de la société ou augmenter les engagements des actionnaires.

Un quorum irréductible des $\frac{3}{4}$ du capital social est exigé pour les modifications touchant à l'objet ou à la forme de la société.

Pour les autres modifications, ce quorum ne s'impose qu'à la première réunion, mais il ne peut en tous cas jamais descendre en dessous du tiers du capital social, et, en tout état de cause, la majorité des $\frac{2}{3}$ est requise pour la validité des décisions.

On peut légitimement estimer que ces exigences se suffisent à elles-mêmes, et qu'il n'y a pas lieu d'en accroître les effets par la prohibition du vote privilégié. Et cela est d'autant plus vrai qu'on doit considérer, par ailleurs, que le capital privilégié ne peut, en aucun cas, et suivant nos suggestions, jouir de plus de la moitié des voix attribuées à l'ensemble du capital social ; si donc les actionnaires de la catégorie B veulent se donner la peine de se déranger, il ne sera jamais possible, sans leur consentement, d'atteindre la majorité des deux tiers requise par la loi pour les modifications statutaires.

N'oublions pas enfin que, si une décision de l'Assemblée générale extraordinaire portait atteinte aux droits des actionnaires non privilégiés, cette décision ne deviendrait définitive qu'après approbation d'une Assemblée spéciale des actionnaires de cette catégorie.

De ces diverses considérations, il résulte qu'on ne doit pas hésiter à conclure, avec la majorité de la doctrine, à l'introduction du vote privilégié dans les Assemblées extraordinaires. Cette solution est du reste logique et pratiquement désirable, car les Assemblées extraordinaires, participant au même titre que les Assemblées

ordinaires à la « vie » de la société, il est pour le moins indiqué que l'unité de vue et de direction recherchée dans les unes, s'exerce également dans les autres.

2° La thèse de l'interdiction partielle

Ne conviendrait-il pas tout au moins de réserver parmi les décisions de l'Assemblée extraordinaire, celles dont la gravité exceptionnelle semble devoir s'accorder difficilement avec le principe du vote privilégié ?

Cette idée a été soutenue successivement par M. Laurent et par la Société d'Etudes législatives, et nous voyons leurs projets interdire l'usage du vote privilégié dans les décisions touchant à l'objet, à la forme de la société, à sa dissolution anticipée et à sa fusion.

Nous venons de voir qu'en ce qui concerne l'objet et la forme, les exigences particulières de l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867 sont de nature à donner toutes garanties.

Quant à la fusion et à la dissolution anticipée, opération grave sans doute, on ne voit, *a priori*, comment elles peuvent préjudicier spécialement aux intérêts du capital ordinaire, ni même faire naître une opposition d'intérêt entre les deux catégories d'actions.

Nous estimons donc que, si l'on veut éviter distinctions sur distinctions, il faut s'en tenir aux garanties générales que nous avons préconisées, ou qui résultent dans les Assemblées extraordinaires des dispositions de la loi de 1867 (1).

(1) Pour le même motif nous écartons la proposition de M. DANOS (*Des actions à droit de vote privilégié*, p. 129) qui consisterait à exiger

3° La thèse du libre usage

Nous aboutissons à conclure avec la majorité de la doctrine (1) au libre usage du vote privilégié dans les Assemblées générales extraordinaires.

Cette thèse a été adoptée par le projet du Gouvernement.

Elle doit être approuvée.

C. Assemblées constitutives

A quelques exceptions près, on peut considérer l'unanimité comme faite sur ce point : l'usage du vote privilégié doit être interdit dans les Assemblées constitutives.

Les projets de MM. Jury et Mir sont muets sur ce point, mais cela résulte implicitement du projet de M. Ch. Laurent, et la solution est expresse dans les projets de la Société d'Etudes législatives, de M. Lesaché, deuxième formule, et du Gouvernement.

Cette solution doit être approuvée.

Il est exact, sans doute, que le vote privilégié trouverait automatiquement ses effets atténués par la disposi-

pour les décisions particulièrement importantes, outre la majorité requise, l'adhésion d'une certaine fraction du capital.

Remarquons du reste que cette prescription serait en elle-même absolument inutile, puisque la limitation du nombre des voix attribuées à chaque action oblige le vote privilégié, s'il veut être efficace, à s'appliquer à une fraction relativement importante du capital social ; la limitation du nombre des voix attribuées à chaque action se révèle donc ici comme suffisante.

(1) Voyez notamment : H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 214 ; AMIAUD, *Les actions à vote plural*, p. 72 ; SOLUS, *Recueil juridique des Sociétés*, 1927, p. 278.

tion de l'article 27, paragraphe 2, de la loi de 1867, limitant à dix le nombre de voix dont peut jouir chaque actionnaire dans ces assemblées.

L'effet de cette limitation n'est pas contestable ; néanmoins, contrairement à la solution que nous avons préconisée pour les Assemblées extraordinaires, nous estimons qu'ici les mesures existantes dans la législation actuelle doivent être renforcées par l'interdiction du vote privilégié. Toute autre solution serait certainement contraire au vœu du législateur de 1867 et aux motifs de la loi : bien que les bénéficiaires du vote privilégié ne soient pas appelés à se prononcer sur leur propre avantage, il serait dangereux d'appliquer le vote privilégié à la vérification des apports en nature, à l'attribution des parts de fondateur, et généralement aux décisions de la première heure, dont les emballements se sont souvent révélés comme dangereux.

Remarquons du reste que la stabilité du contrôle n'est pas ici en jeu, puisqu'il est loisible aux fondateurs de désigner statutairement le premier Conseil d'administration, et qu'ensuite, lors de son renouvellement, le vote privilégié fonctionnera régulièrement.

V. — RÉTROACTIVITÉ

La loi portant réglementation des actions à droit de vote privilégié doit-elle être rétroactive ?

Constatons d'abord que l'idée même de rétroactivité s'est trouvée accueillie d'une façon totalement différente par les différents projets que nous avons examinés précédemment.

M. Mir et la Société d'Etudes législatives la repoussent sans distinction. Elle est au contraire adoptée, à des degrés divers, par les projets de MM. Laurent, Jury, Lesaché, première et deuxième formules, et par le projet du gouvernement.

A vrai dire, la question est mal posée.

Il ne s'agit pas de savoir si, dans son ensemble, la loi doit être rétroactive, mais si chacune des dispositions qu'elle contient supporte ou exige la rétroactivité.

C'est donc par une distinction qu'il convient de répondre.

A. Règles de fond. Mesures accessoires. Mesures de publicité.
Règles d'usage.

1° *Rétroactivité*

Les dispositions législatives que nous avons groupées sous les titres : « Règles de fond, mesures accessoires, mesures de publicité et règles d'usage », concernent le fond du droit, l'organisation proprement dite, le fonctionnement du vote privilégié.

Quel que soit notre attachement au principe trop souvent méconnu de la non rétroactivité des lois, nous estimons que, sur cette matière, il est non seulement indiqué, mais même tout à fait indispensable de déclarer les dispositions de la loi nouvelle applicables aux sociétés antérieurement constituées, ou ayant déjà introduit le vote privilégié dans leur économie intérieure.

Nous n'alléguerons pas, à l'appui de cette solution, comme l'a fait M. Lesaché (1), que la loi nouvelle est

(1) M. LESACHÉ, Rapport précédant sa deuxième proposition (*Journal des Sociétés*, 1926, p. 636).

purement interprétative, qu'elle ne fait que consacrer le principe « du droit essentiel des actionnaires au contrôle » et que par suite « la rétroactivité est de règle ».

Il serait en effet audacieux de prétendre que les dispositions que nous avons préconisées ne contiennent aucune construction nouvelle.

Mais on ne peut discuter, par contre, de quelque point de vue que l'on se place, l'utilité d'une organisation unique et générale de notre système sociétaire ; la logique, la satisfaction de l'esprit, la facilité des affaires, le crédit même des sociétés intéressées, ne peuvent que trouver leur compte à cette unité complète.

On peut ajouter, du reste, qu'il n'est guère souhaitable de laisser les sociétés, ayant antérieurement adopté le vote privilégié, sous le régime actuel, dont l'incohérence et l'imprécision ne sont que trop manifestes.

2^e Délais

S'il importe de prononcer la rétroactivité des dispositions envisagées, il convient évidemment d'impartir un délai aux sociétés antérieurement constituées pour mettre leurs statuts en accord avec les dispositions de la loi nouvelle.

Le projet du Gouvernement prévoit à cet effet un délai de quatre ans.

Quelle que soit l'excellence des motifs allégués dans l'exposé des motifs, ce délai apparaît comme manifestement exagéré.

Sans prétendre attribuer à notre proposition une valeur logique qu'il serait vain de chercher, nous esti-

mons qu'un délai de deux ans doit être considéré comme nécessaire et suffisant.

D'autre part, dans un but de simplification, il semble inutile de fixer un délai particulier, plus court, pour la conversion au nominatif des actions à vote privilégié actuellement existantes sous la forme au porteur.

Dans le délai unique de deux ans à dater de la promulgation de la loi :

a) Les dispositions statutaires relatives à l'organisation du vote privilégié devront être mises en harmonie avec les dispositions législatives nouvelles.

b) Les mesures de publicité prescrites devront être effectuées.

c) Les actions à vote privilégié converties au nominatif.

3° Procédés de transformation

On doit approuver le projet du Gouvernement en ce qu'il tend à faciliter les transformations rendues nécessaires par la loi nouvelle et à éviter aux sociétés intéressées la réunion onéreuse et difficile des Assemblées générales extraordinaires.

Les modifications, sous réserve de s'en tenir strictement au cadre de la loi et d'organiser le vote privilégié sur les bases maxima qui y sont autorisées, pourront être faites par simple décision du Conseil d'administration.

4° Sanctions

L'inaccomplissement des formalités de publicité se trouve sanctionné, sans difficultés, par les pénalités et amendes prévues à l'article spécial qui les concerne.

La non-conversion, dans les délais impartis, des actions à vote privilégié en titres nominatifs doit avoir pour conséquence la perte du privilège de votation.

Quant à la modification des statuts, deux systèmes peuvent se concevoir :

— ou bien la mise en accord avec les dispositions de la loi s'opérera de plein droit.

— ou bien, à défaut de modifications expresses, le privilège de votation sera perdu pour tous les actionnaires à vote privilégié.

La première solution risque d'engendrer une attitude paresseuse des Conseils d'administration, consistant à laisser écouler purement et simplement les délais, pour voir la transformation s'opérer automatiquement ; les formalités de publicité seront moins sûrement accomplies, les actionnaires non avertis, les dépôts et publications de la modification non effectués, le texte des statuts ne sera pas matériellement modifié, en un mot, le désordre et l'erreur seront la conséquence de cette organisation défectueuse.

Il semble donc que la deuxième solution, par la sanction plus sévère qu'elle entraîne, est de nature à assurer une transformation plus régulière des sociétés intéressées.

B. Formalités d'introduction

Les dispositions de la loi nouvelle soumettant l'attribution du vote privilégié soit à la procédure de vérification de l'article 4, soit à l'approbation d'assemblées spéciales, doivent-elles être rétroactives ?

Les sociétés qui auraient antérieurement introduit le vote privilégié, sans se soumettre à ces formalités, seraient-elles tenues de les accomplir après coup ?

Du point de vue strictement JURIDIQUE, la question ne se pose pas : nous savons en effet que la loi nouvelle n'innove en rien sur ce point, les procédures dont il s'agit étant d'ores et déjà obligatoires.

Il s'en suit que, dans les cas trop nombreux où ces procédures n'ont pas été observées, on doit prononcer sans hésiter, soit la nullité de la société, soit la nullité de l'augmentation de capital, soit l'inexistence du privilège de votation et la nullité des assemblées où l'usage de ce privilège aurait été déterminant.

On s'est demandé cependant s'il ne serait pas de sage politique de « passer l'éponge », et, dans l'intérêt de la pratique, de couvrir les irrégularités commises jusqu'à ce jour ?

Il faut avouer qu'au premier abord cette amnistie juridique répugne à l'esprit ; notons qu'elle n'est pas sans dangers, car, si, pour la justifier, on part de ce principe que la perturbation des affaires doit être évitée par tous les moyens, c'est l'intronisation de l'état de fait, la ruine de la légalité, la porte ouverte à tous les abus ; que la pratique ait tout à coup la fantaisie de ne plus libérer les actions du quart, de ne pas effectuer la déclaration notariée de souscription et de versement, de ne pas vérifier les apports en nature... et l'on trouvera demain qu'il faut fermer les yeux et couvrir ces irrégularités, l'intérêt des affaires l'exigeant.

Cette solution paradoxale n'a même pas besoin d'être examinée, et tout le monde admet que, dans les cas susvisés, le seul moyen pour la société intéressée d'éviter la nullité est de régulariser, après coup, sa situation, par accomplissement retardé des formalités omises.

Pourquoi ne pas montrer la même exigence en ce qui concerne le vote privilégié ?

Nous admettrons volontiers, il est vrai, que, pour certaines de nos firmes les plus importantes, des considérations de défense nationale, la nécessité d'aller vite, légitimement, dans une certaine mesure, le mépris de la légalité qui a présidé à la naissance du vote privilégié ; aucun esprit de fraude ne peut être relevé dans ces opérations que la force majeure commandait en quelque sorte ; et il ne serait peut-être pas sans danger d'exiger, après coup, l'accomplissement de la procédure de vérification précédemment omise.

On peut reconnaître aussi que la confusion et l'incertitude de l'état juridique de la question est une excuse qui n'est pas sans valeur.

Tout cela est exact ; et ce sont des arguments que le pouvoir législatif peut prendre en considération, s'il estime devoir passer outre aux principes juridiques qui nous arrêtent.

Mais pour nous, qui ne pouvons, ni ne voulons briser les cadres du droit, nous n'hésitons pas à refuser cette amnistie.

Tout ce que l'on peut admettre, c'est que les actions en nullité, basées sur des irrégularités de toutes natures dans l'introduction du vote privilégié, soient suspendues jusqu'à l'expiration du délai de deux ans accordé aux sociétés pour leur régularisation.

Et l'on peut admettre aussi, à la rigueur et à titre transactionnel, que les décisions des Assemblées générales prises antérieurement à la promulgation de la loi nouvelle, ne pourraient faire l'objet de demandes en nullité basées sur une organisation défectueuse du vote privilégié.

C'est à cette solution que nous nous arrêterons.

VI. — MESURES INUTILES OU DÉFECTUEUSES

A côté des mesures que nous avons jusqu'ici étudiées et dont nous avons préconisé l'emploi, diverses suggestions ont été émises, dont l'adoption nous paraît inutile ou dangereuse.

A ce titre, doivent être écartées toutes dispositions législatives concernant :

- la nationalité française obligatoire,
- la personnalité du privilège et sa limitation dans le temps,
- les clauses restrictives de la liberté du transfert,
- une imposition spéciale des actions privilégiées.

A. Nationalité française

Il semblerait au premier abord que, dans le problème de la stabilité du contrôle, les actions à vote privilégié se présentant essentiellement comme une arme de défense nationale, il soit pour le moins indiqué d'en réserver la propriété aux nationaux français.

C'est à cette solution que s'est arrêté M. Lesaché, première et deuxième formules, et c'est celle également qu'a adopté M. Mir.

Tous les autres projets, par contre, s'en sont, avec raison, écartés.

Et de fait, nous estimons que la loi n'a pas à se prononcer sur ce point.

Sans doute, sur le terrain des mainmises étrangères, le vote privilégié se présente comme une arme à deux tranchants :

Si, par l'acquisition d'actions ordinaires, l'étranger s'efforce de conquérir le contrôle de certaines de nos entreprises, il atteindra ce résultat, beaucoup plus aisément et à meilleur compte, par l'acquisition d'actions à vote privilégié.

Le danger existe, et il est certain que le remède le plus efficace consisterait à interdire la propriété de ces actions aux étrangers quels qu'ils soient.

Une pareille mesure, prise par voie de disposition législative générale et obligatoire, n'irait cependant pas sans inconvénients.

Elle aurait d'abord pour premier résultat d'écarter de l'industrie et des sociétés françaises le précieux appoint des inventions étrangères ; un inventeur étranger peut en effet légitimement prétendre à une part prépondérante dans la direction d'une entreprise reposant sur l'exploitation de ses brevets ou l'application de ses procédés ; pris dans le dilemme : ou de renoncer à toute influence parce que privé du vote privilégié, ou de s'assurer une majorité en capital, au-dessus de ses forces, il ne manquera pas de se réfugier sous l'égide de législations plus accueillantes. Un pareil résultat n'est pas fait pour améliorer la politique, déjà peu brillante, que pratiquent la finance et l'industrie françaises vis-à-vis des inventions nouvelles.

D'autre part, on ne peut nier que, par suite, soit de l'interdépendance économique des nations, soit des facilités de communications, soit du développement intensif de l'activité industrielle sous forme de phénomènes de concentration et d'intégration, le personnel de nombreuses entreprises soit loin d'avoir conservé une composition strictement nationale ; il n'est pas chose rare de

rencontrer une société française dont le personnel dirigeant n'est pas exclusivement français, mais de trouver au contraire au sein du Conseil quelques sièges légitimement occupés par des étrangers.

On ne peut songer, par voie de disposition impérative, à bouleverser des situations ainsi régulièrement acquises, et à en interdire pour l'avenir l'organisation indispensable.

Ajoutons qu'une mesure de ce genre ne manquerait pas de provoquer les représailles étrangères, et que notre propre intérêt ne tarderait pas à souffrir d'une mesure prise pour le sauvegarder.

On peut enfin se demander quelle serait l'efficacité de toute disposition de cette nature : le trop facile usage « d'hommes de paille » aurait tôt fait de réduire à néant la portée de la réforme.

La solution libérale, adoptée par les projets de MM. Ch. Laurent et Jury, et reprise par la Société d'Etudes législatives et le projet du gouvernement, doit donc être considérée comme sage et bien comprise : la nationalité française ne doit pas être exigée des porteurs d'actions à vote privilégié.

Remarquons du reste qu'il n'en demeure pas moins loisible aux statuts de stipuler cette condition ; il est souhaitable même de la rencontrer fréquemment : appliquée aux actions à vote privilégié, elle constitue un excellent procédé de préservation nationale ; c'est incontestable ; il importe seulement que son emploi ne soit pas obligatoire, parce que les avantages, résultant d'une obligation légale dans ce sens, ne compenseraient pas les inconvénients pouvant en découler.

On nous objectera que l'exigence de la nationalité

française serait justifiée, tout au moins pour certaines industries intéressant directement la défense nationale : chemins de fer, mines, industries chimiques... etc. : ne conviendrait-il pas d'accorder au gouvernement, dans ces hypothèses, la faculté d'imposer la clause de nationalité ?

A la rigueur, on peut l'admettre; mais à la condition de ne pas sortir du strict cadre de la défense nationale, et de ne pas transformer ce pouvoir exorbitant du droit commun, tenant en quelque sorte du droit exceptionnel de guerre, en un procédé permanent d'autorisation gouvernementale : un pareil système a fait son temps, il doit être banni de notre économie sociétaire. Il ne saurait être question, par exemple, d'obliger toutes les sociétés, créant des actions à vote privilégié, à soumettre leur objet social à l'examen des ministres compétents et à solliciter l'autorisation de ne pas insérer dans leurs statuts la clause de nationalité.

Le rôle du pouvoir exécutif dans la matière devrait être strictement négatif : la liberté étant de principe, ce serait au gouvernement à discerner celles des industries nationales dont l'objet et l'importance justifieraient son intervention expresse en vue de l'exclusion d'étrangers, dont la présence pourrait être préjudiciable aux intérêts de la défense nationale.

Un recours au Conseil d'Etat serait au surplus ouvert au profit des intéressés (1).

(1) La possibilité de ce recours devrait être expressément prévue par le texte législatif : en effet quelles que soient les conclusions que la doctrine ait tirées de certaines décisions récentes (Conseil d'Etat : arrêt Couiteas, 30 novembre 1923), il n'est pas certain que le Conseil d'Etat admettrait la recevabilité d'un recours contre une décision d'autorité pour un motif de défense nationale.

Dans cet ordre d'idées, mais, dans des limites très précises, une intervention législative pourrait être envisagée ; nous l'admettrons à la rigueur, mais sans la retenir dans notre projet.

B. Personnalité du privilège et limitation dans le temps

M. Charles Laurent, partant de cette idée maîtresse que le vote privilégié est une manifestation essentielle de *l'intuitus personæ* dans les sociétés de capitaux, considère, dans son projet, le privilège de vote comme un attribut strictement personnel, accordé à certains individus, en considération de leur personne, lors de la fondation de la société ou de la création du vote privilégié ; il en conclut :

a) Que le privilège doit disparaître au cas où la propriété des titres vient à passer à d'autres que les titulaires initiaux.

b) Que le privilège doit s'éteindre à l'expiration d'une certaine durée (25 ans), au delà de laquelle les motifs ayant déterminé l'attribution initiale du vote privilégié apparaissent comme très atténués

— Toute disposition de cette nature doit être écartée, et c'est avec raison que les projets subséquents n'ont pas retenu cette idée.

Il est clair en effet que, si le vote privilégié a pour but essentiel d'assurer la stabilité du contrôle, pareil motif se retrouve à tout instant de la vie sociale et quelle que soit la durée de la société ; l'utilité d'un contrôle stable n'est pas moindre après 25, 30, 50 ans d'exercice qu'au cours de la première année ; il serait même dangereux qu'à la suite d'un événement fortuit, telle qu'une mutation par décès, ou à l'expiration d'un délai déterminé, la

majorité des Assemblées générales se trouve brusquement renversée par la disparition totale ou partielle du vote privilégié.

M. Charles Laurent a du reste lui-même abandonné les propositions qu'il avait formulées sur ce point.

C. Clauses restrictives de la liberté du transfert

Quelques auteurs et praticiens ont émis l'idée d'autoriser spécialement, et même de prescrire l'établissement de clauses restrictives de la liberté du transfert frappant les actions à vote privilégié.

Il est certain, en effet, et nous l'avons déjà fait remarquer, que les actions à vote privilégié sont, pour le contrôle des sociétés qui les emploient, une arme à deux tranchants : s'il peut être aisé de conquérir une majorité par acquisition d'actions ordinaires, il est beaucoup plus facile et plus rapide d'obtenir le même résultat par l'acquisition d'actions à vote privilégié. Aussi n'est-il pas sans intérêt, pour les détenteurs du contrôle, de surveiller étroitement les mutations de titres de cette catégorie ; les clauses restrictives de la liberté du transfert répondent, par excellence, à cette préoccupation.

Leur emploi obligatoire n'est cependant pas à conseiller, en présence de l'extrême difficulté qui existe, nous le savons, à organiser les clauses de cette nature sur une base équitable ; il ne peut être question, pour le législateur, d'imposer une organisation type, nécessairement générale et imparfaite, qui ne saurait convenir aux exigences variées de la pratique.

Quant à la simple autorisation, elle est inutile, puisque d'ores et déjà, sous certaines conditions, les clauses

restrictives de la liberté du transfert sont parfaitement valables.

La loi nouvelle restera donc sagement muette sur ce point, laissant à la pratique le droit d'user, comme par le passé, des clauses de protection dont il s'agit.

Renvoyons simplement sur ce point à ce que nous avons dit précédemment sous le Titre II de cette étude.

D. Impositions spéciales

Sous le prétexte d'établir un frein à l'usage abusif des actions à droit de vote privilégié, on a proposé de frapper d'un impôt spécial, soit le dividende de ces actions elles-mêmes, soit les tantièmes des administrateurs des sociétés où ces actions se rencontreraient.

Il y a tout lieu de se méfier de ce prétendu frein, dont l'allure plus politique que juridique n'est que trop manifeste. Nous estimons même que toute mesure de ce genre doit être écartée comme injuste ou dangereuse.

Outre, en effet, que les charges fiscales frappant les sociétés ne sauraient être augmentées sans danger pour l'économie nationale, toute rigueur spéciale visant les actions à vote privilégié aurait pour résultat certain de décourager les initiatives et les activités dont est faite la prospérité d'un pays ; il ne faut pas perdre de vue, en effet, que les actions à vote privilégié ne sont pas une arme de défense du capital, mais bien au contraire une protection de la direction active, de la gestion effective, des ouvriers de la première heure, contre l'invasion spoliatrice des capitaux étrangers ou indésirables.

VII. — ACCORD DES TEXTES

Pour être complet, et éviter à l'avenir les controverses doctrinales qui ne manqueraient pas de se produire, le travail du législateur doit comporter un accord de la loi nouvelle avec les textes anciens.

Les textes à modifier ou à compléter sont :

1^o L'article 27 de la loi du 24 juillet 1867, pour les délibérations des assemblées ordinaires et des assemblées constitutives.

2^o L'article 31 de la même loi, pour les assemblées générales extraordinaires.

3^o L'article 64 de la même loi, pour les mentions obligatoires sur les documents émanant des sociétés.

4^o L'article 3 de la loi du 30 janvier 1907, pour les insertions au Bulletin annexe au *Journal Officiel*, en cas d'émission dans le public.

5^o L'article 6 de la loi du 18 mars 1909, pour les mentions au registre du commerce.

Renvoyons, pour ces modifications et additions, au texte du projet que nous présentons ci-après.

Quant à l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867, sur la vérification des apports en nature et avantages particuliers, la loi nouvelle y renvoie purement et simplement ; il n'y a pas lieu de le modifier.

L'article 34 du Code de commerce, enfin, objet jusqu'à ce jour de tant de controverses, est pleinement éclairé par les dispositions de la loi nouvelle ; il n'est pas utile de le modifier ou de le préciser spécialement, mais le texte de la loi sur les actions à vote privilégié trouverait avantageusement sa place, dans le Code, à la suite de cet article.

VIII. — ESSAI D'UNE PROPOSITION NOUVELLE

Il nous reste maintenant, à titre de conclusion de cette étude, à concrétiser dans une nouvelle proposition de loi la réglementation que nous avons préconisée, pour l'organisation du vote privilégié.

La voici telle que nous la concevons :

**Proposition de loi tendant à réglementer
l'usage des actions à droit de vote privilégié**

TITRE I. — Définition

ARTICLE 1^{er}. — Les actions à droit de vote privilégié sont celles qui ont, dans les assemblées d'actionnaires, un droit de vote supérieur à celui des autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent respectivement.

TITRE II. — Formalités d'introduction

ART. 2. — Les actions à vote privilégié peuvent être créées :

- a) Soit lors de la constitution ou par voie d'augmentation de capital ;
- b) Soit par attribution du privilège de vote à une partie des actions déjà existantes.

Dans le premier cas, si la totalité des actions à vote privilégié n'est pas mise également et indistinctement à la disposition de tous les souscripteurs et de tous les actionnaires, l'attribution desdites actions est soumise à la procédure de vérification organisée par l'article 4 de la loi du 24 juillet 1867.

Dans le second cas, l'attribution du privilège de vote à une partie des actions déjà existantes ne devient définitif qu'après l'approbation d'une assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie non privilégiée, conformément aux dispositions de l'article 34 du Code de commerce.

TITRE III. — Mesures de publicité

ART. 3. — Sous les peines édictées par l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867, dans tous les imprimés, factures, annonces, publications et autres

documents, imprimés ou autographiés, émanant des sociétés dans lesquelles il existe des actions à droit de vote privilégié, une mention spéciale devra révéler l'existence de ces actions.

Sous les peines édictées par l'article 3 de la loi du 30 janvier 1907, les annonces, publications et prospectus relatifs à l'émission d'actions ou d'obligations des sociétés ayant créé ou créant des actions à vote privilégié, devront mentionner expressément l'existence et le nombre de ces actions, le nombre de voix attribuées à chacune d'elles, ainsi que le montant du capital privilégié quant au droit de vote.

ART. 4. — Les mentions au registre du commerce, prescrites par l'article 6 de la loi du 18 mars 1919, seront complétées, en ce qui concerne les sociétés où il existe des actions à vote privilégié, par l'indication du nombre de ces actions, du nombre de voix accordées à chacune d'elles et du montant total du capital privilégié quant au droit de vote.

TITRE IV. — Règles de fond

ART. 5. — *Caractère nominatif.* — Les actions à droit de vote privilégié doivent être obligatoirement nominatives.

La conversion au porteur fait disparaître définitivement le privilège de vote des actions converties.

ART. 6. — *Privilège de vote attribué à chaque action :* A valeur nominale égale, aucune action ne peut donner droit à un nombre de voix supérieur à cinq fois le nombre de voix attribué à chacune des actions les moins favorisées quant au droit de vote et de même valeur nominale.

Si la valeur nominale des actions à droit de vote privilégié est inférieure ou supérieure à celle des autres actions, le nombre maximum de voix susceptible d'être attribué aux premières est réduit ou augmenté proportionnellement à leur valeur nominale.

ART. 7. — *Nombre total des voix attribuées à l'ensemble des actions à vote privilégié.*

En aucun cas, le nombre total des voix attribuées à l'ensemble des actions à droit de vote privilégié, à quelque titre que ce soit, ne peut être supérieur à la moitié du nombre total des voix attribuées à l'ensemble du capital social.

ART. 8. — *Libération intégrale :* Les actions à vote privilégié doivent être entièrement libérées, dès leur création.

En cas d'inobservation de l'une quelconque des dispositions du présent article ou des articles 6 et 7 qui précèdent, le privilège de vote sera considéré comme inexistant et les clauses le concernant comme nulles et non écrites.

TITRE V. — Dispositions accessoires

ART. 9. — *Liste des actionnaires privilégiés* : Dans toute société où il existera des actions à droit de vote privilégié, une liste des propriétaires de ces actions, avec indication de leurs nom, prénoms, profession et domicile et du nombre d'actions à vote privilégié détenues par chacun d'eux, devra être établie au siège social, et tenue constamment à jour des mutations et transferts réalisés.

Tout actionnaire pourra à toute époque, soit par lui-même, soit par un fondé de pouvoirs, prendre communication de cette liste au siège social.

Lors de la constitution de la société ou d'une augmentation de capital comportant création d'actions à vote privilégié, si lesdites actions doivent être réservées à certaines personnes ou sociétés, la liste de ces personnes ou sociétés devra être établie aux conditions du présent article et tenue au siège social à la disposition des souscripteurs, actionnaires ou apporteurs.

ART. 10. — *Limitation du nombre des voix* : Dans les sociétés où il existe des actions à vote privilégié ou des actions de catégories différentes, la limitation dans les Assemblées générales, autres que les Assemblées constitutives, du nombre de voix dont peut jouir chaque actionnaire, à raison des actions qu'il possède ou représente, est interdite.

ART. 11. — *Libre accès aux assemblées* : Dans les sociétés où il existe des actions à vote privilégié, tout actionnaire, quel que soit le nombre et la catégorie des actions dont il est porteur, a le droit de prendre part aux Assemblées générales, nonobstant toute clause ou stipulation contraire.

Dans les sociétés où il existe des actions de plusieurs catégories, il est interdit de subordonner l'accès aux Assemblées générales à la possession d'actions d'une catégorie déterminée.

ART. 12. — *Commandites par actions* : Les sociétés en commandites par actions ne peuvent créer d'actions à droit de vote privilégié.

ART. 13. — *Société exploitant à l'étranger* : Les dispositions des articles 6 et 7 de la présente loi ne sont pas applicables aux sociétés françaises ayant leur principale exploitation à l'étranger.

TITRE VI. — Règles d'usage

ART. 14. — Le droit de vote privilégié pourra s'exercer dans toutes les Assemblées générales d'actionnaires, autres que les Assemblées constitutives.

TITRE VII. — Application de la loi

ART. 15. — *Accord des statuts* : Dans le délai de deux ans à dater de l'entrée en vigueur de la présente loi, les sociétés qui ont déjà créé, et

celles déjà existantes qui viendraient à créer des actions à droit de vote privilégié, devront mettre leurs statuts en accord avec les dispositions qui précèdent.

La simple adaptation du texte des statuts (ayant déjà adopté le vote privilégié) aux dispositions de la présente loi pourra être effectuée sur la seule décision du Conseil d'administration. Le dépôt d'un extrait de cette décision sera opéré dans le mois de sa date aux seuls greffes du tribunal de commerce et de la justice de paix du lieu du siège social.

Toutefois les modifications aux statuts qui s'écarteraient de la simple adaptation aux dispositions de la présente loi, notamment par la fixation d'un privilège de vote inférieur au maximum autorisé, ne pourront être effectuées qu'en vertu d'une décision de l'Assemblée générale extraordinaire, ratifiée par une délibération d'une Assemblée spéciale des propriétaires d'actions à droit de vote privilégié délibérant dans les conditions de l'article 34 dernier alinéa du Code de commerce.

A défaut de mise en accord des statuts dans le délai de deux ans ci-dessus fixé, le privilège de vote disparaîtrait et les stipulations le concernant seraient considérées comme nulles et non écrites.

ART. 16. — *Conversion au nominatif* : Dans le délai de deux ans à dater de la mise en vigueur de la présente loi, les actions à vote privilégié actuellement existantes sous la forme au porteur devront être converties au nominatif, à peine de la perte du privilège de vote qui s'y trouvait attaché.

ART. 17. — *Formalités de publicité* : Dans le délai de deux ans ci-dessus fixé, les formalités de publicité prescrites par les articles 3 et 4 qui précèdent devront être accomplies à la diligence des sociétés intéressées, à peine des sanctions prévues pour l'inobservation desdites formalités.

ART. 18. — *Actions en nullité* : Les actions en nullité basées sur les irrégularités de toutes natures dans l'introduction du vote privilégié sont suspendues jusqu'à l'expiration du délai de deux ans accordé par les articles précédents.

ART. 20. — *Nullité des Assemblées générales* : En aucun cas, la nullité basée sur des irrégularités dans l'introduction ou le fonctionnement du vote privilégié, ne pourra être invoquée contre les décisions d'Assemblées générales, pri es antérieurement à la promulgation de la présente loi, et où le vote privilégié aurait fonctionné.

TITRE VIII. — Accord des textes

ART. 21. — Comme conséquence des dispositions de la présente loi, les modifications et additions suivantes sont apportées aux textes législatifs ci-après :

a) L'article 27 de la loi du 24 juillet 1867 est modifié comme suit :

« Il est tenu chaque année au moins une Assemblée générale à l'époque fixée par les statuts. Les statuts déterminent le nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder, soit à titre de propriétaire, soit à titre de mandataire, pour être admis dans l'Assemblée et le nombre de voix appartenant à chaque membre de l'Assemblée.

Tous propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à celui déterminé pour être admis dans l'Assemblée pourront se réunir pour former le nombre nécessaire et se faire représenter par l'un d'eux. Cette disposition est applicable même aux sociétés constituées avant le 1^{er} août 1913.

Toutefois, dans les sociétés où il existera des actions à droit de vote privilégié ou des actions de catégories différentes, tout actionnaire, quel que soit le nombre et la catégorie d'actions dont il est porteur, a le droit de prendre part aux Assemblées générales, nonobstant toutes clauses ou stipulations contraires, et toute limitation du nombre des voix pouvant appartenir à chaque membre de l'Assemblée est interdite.

En toutes circonstances dans les Assemblées générales appelées à vérifier les apports, à nommer les premiers administrateurs et à vérifier la sincérité de la déclaration des fondateurs de la société, prescrite par le deuxième paragraphe de l'article 24, tout actionnaire, quel que soit le nombre des actions dont il est porteur, peut prendre part aux délibérations avec le nombre de voix déterminé par les statuts; toutefois chaque membre de l'Assemblée jouit au moins d'une voix et au plus de dix voix, et l'usage du vote privilégié y est interdit ».

b) L'article 31 paragraphe 2 de la loi du 24 juillet 1867 est modifié comme suit :

« Nonobstant toute clause contraire de l'acte de société, dans les Assemblées générales qui ont à délibérer sur les modifications aux statuts, tout actionnaire, quel que soit le nombre et la catégorie des actions dont il est porteur, peut prendre part aux délibérations. Toute limitation du nombre des voix pouvant appartenir à chaque membre de l'Assemblée est interdite. L'usage du vote privilégié y est autorisé.

c) Le paragraphe suivant est ajouté à l'article 64 de la loi du 24 juillet 1867 :

« Si la société a créé des actions à vote privilégié, dans tous les imprimés, factures, publications et autres documents, imprimés ou autographiés, qui en émaneront, une mention spéciale devra révéler l'existence de ces actions.

d) Le quatrième paragraphe de l'article 3 de la loi du 30 janvier 1907 est modifié comme suit :

« Il devra en outre être fait mention des avantages stipulés au profit des fondateurs et des administrateurs, du gérant et de toute autre per-

sonne, des apports en nature et de leur mode de rémunération, du nombre d'actions à vote privilégié s'il en existe, du nombre de voix dont dispose chacune de ces actions, du montant total du capital privilégié quant au droit de vote, des modalités de convocation des Assemblées générales et de leur lieu de réunion ».

e) La disposition suivante est ajoutée à l'article 6 de la loi du 18 mars 1919 sur le registre du commerce :

10° « Si elle a créé des actions à vote privilégié, le nombre de ces actions, le nombre de voix attribué à chacune d'elles et le montant total du capital privilégié quant au droit de vote ».

SECTION III

Conclusion

L'importance même de la place que nous avons réservée, dans cette étude, au vote privilégié peut faire préjuger de notre conclusion :

Dans le problème de la stabilité du contrôle, le VOTE PRIVILÉGIÉ se présente incontestablement en tête des solutions que la pratique a imaginées jusqu'à ce jour.

Sa simplicité toute mathématique, sa souplesse, son efficacité certaine en font, pour le contrôle des sociétés anonymes, une arme défensive de premier ordre.

Est-il besoin de rappeler que la médaille a son revers et que l'étendue des services que l'institution nouvelle est appelée à rendre n'a d'égale que la gravité des dangers qu'elle fait courir au capital ordinaire ?

La solution législative du problème, que nous réclavons impérieusement, est intervenue déjà dans de nombreux pays étrangers ; il serait intéressant d'examiner successivement les solutions construites dans les diverses législatures, et une étude de droit comparé se placerait

ici avec avantage; mais, à l'entreprendre, nous risquerions de donner à cet ouvrage une ampleur qu'il ne comporte pas. De nombreux et savants exposés ont du reste, et jusque dans ces derniers temps, éclairé largement cet aspect particulier du problème. Contentons-nous d'y renvoyer, et constatons simplement la variété des solutions intervenues à l'étranger, sur le grave problème du vote privilégié :

Dans l'examen des diverses législations, nous ne trouvons que deux cas de prohibition complète : au Brésil et en Autriche.

Par contre, nous rencontrons assez souvent le régime de la liberté à peu près absolue : il en est ainsi notamment en Angleterre, aux Etats-Unis, en Norvège, au Danemark, en Hongrie, dans la République de l'Equateur et dans la République Dominicaine.

Entre ces deux extrêmes, des législations de plus en plus nombreuses, adoptent, à des degrés divers, le système, plus sage selon nous, de la réglementation : citons : l'Allemagne, la Belgique, le Portugal, la Suède, la République Argentine, la Suisse, la Hollande et l'Italie.

Souhaitons qu'à brève échéance la France vienne s'ajouter à cette dernière liste.

Avant de clore définitivement ce titre de notre étude, nous terminerons par une considération pratique :

Le vote privilégié est appelé à occuper dans notre économie nationale une place prépondérante ; dans de nombreuses hypothèses, l'utilité, la nécessité même de son emploi ne saurait être discutée et nous sommes les premiers à le préconiser ; mais que pourtant la pratique prenne garde d'abuser inconsidérément d'une institution essentiellement ANORMALE ; il en sera du vote privilégié,

comme il en a été des parts de fondateur ; l'ère de prospérité sera suivie d'une ère de difficulté et de contestations ; la méfiance, dont le grand public entoure déjà l'institution nouvelle, ne fera que s'accroître, et les nécessités même du crédit, la force des événements, obligeront fatalement la pratique à faire machine en arrière, sur ce terrain mouvant, où elle se sera imprudemment engagée.

TITRE IV

La dissociation du droit de vote

TITRE IV

La dissociation du droit de vote

L'analyse juridique des droits qui y sont attachés, nous fait découvrir dans l'action une double catégorie de droits essentiels :

1° Les droits pécuniaires : droit au remboursement du capital, droit aux bénéfices.

2° Les droits de contrôle économique : droit de gestion, d'administration et de surveillance des affaires sociales ; l'ensemble des droits de cette catégorie concrétisé et mis en œuvre par le droit de vote.

Le VOTE PRIVILÉGIÉ, dont nous venons de terminer l'étude, avait pour but et résultat de rompre l'équilibre existant entre ces deux catégories, en multipliant, pour certaines actions, l'importance des droits de contrôle, la puissance du droit de vote.

A côté de cette formule positive, l'esprit conçoit un autre processus, négatif cette fois, dont la pratique en France ne s'est guère encore développée, mais qui tend à se faire jour ; celui-ci consiste, non plus à accroître les droits de contrôle, au profit de certaines actions, mais à retirer ces mêmes droits à la plupart des titres, pour les attribuer aux détenteurs du contrôle, et ne laisser aux actions ainsi dépouillées que les seuls droits

pécuniaires, absolument indifférents au problème de la stabilité ; c'est la dissociation des droits attachés à l'action, la dissociation du droit de vote.

Cette dissociation peut, au surplus, se présenter comme définitive, et c'est la **CESSION DU DROIT DE VOTE** qui fera l'objet de notre premier chapitre.

Mais elle peut aussi n'être que temporaire, sous forme de **SYNDICATS DE BLOQUAGE DE TITRES** : nous y consacrerons le deuxième chapitre de ce titre.

CHAPITRE I

La dissociation permanente du droit de vote

La cession du droit de vote

L'expérience a prouvé qu'il n'est pas paradoxal de voir, dans une société anonyme, deux catégories bien différentes d'actionnaires :

D'un côté, la masse du capital-actions, indifférente à la gestion, absente des assemblées, ignorante presque de ses droits de « contrôle », — avide surtout de dividendes.

De l'autre, les détenteurs du contrôle, jaloux de sa conservation, — avides de voix aux assemblées.

Quoi de plus facile, dès lors, que de donner satisfaction à tous ; les premiers cédant aux seconds les droits de vote dont ils n'ont cure, et conservant seulement les droits pécuniaires, dont ils ont seuls souci.

L'actionnaire indifférent, en vendant ses voix, valorisera un droit dont il n'usait point, mais dont la valeur est par contre capitale aux yeux des détenteurs du contrôle.

C'est la **CESSION DU DROIT DE VOTE**, la dissociation volontaire des droits attachés à l'action.

S'agissant d'une « cession », il s'ensuit que la dissociation est définitive, et que désormais le cessionnaire ou

ses ayants droit exerceront le droit de vote à l'exclusion des titulaires des actions elles-mêmes (1).

Quelle validité convient-il de reconnaître à cette combinaison ?

En droit français, la question pour n'être pas absolument neuve, est cependant à peine entamée ; la discussion s'ouvre et tout porte à croire qu'elle ne sera pas close de si tôt.

Pour en poursuivre l'examen, nous diviserons le sujet en deux parties :

Section I. — La cession du droit de vote, dans l'état actuel du droit français

Section II. — D'une organisation législative éventuelle de la cession du droit de vote.

SECTION I

La cession du droit de vote, dans l'état actuel du droit français

I. — ARGUMENTS EN FAVEUR DE LA CESSIBILITÉ DU DROIT DE VOTE

En doctrine, la cause de la cession du droit de a vote trouvé son unique défenseur en la personne de M. Raymond Michel, qui, dans une habile dissertation parue au *Recueil juridique des Sociétés*, en mars 1926,

(1) Il importe de ne pas confondre la cession du droit de vote, opération *définitive de dissociation*, avec la pratique de l'ACHAT DE LA PRO-CURATION.

Il arrive en effet que, dans certaines crises du contrôle, les adversaires

présente en sa faveur toute une ingénieuse série d'arguments (1).

M. Raymond Michel part de cette idée que tout ce qui n'est pas défendu est permis :

En l'absence de toute prohibition formelle, la cession du droit de vote doit donc être déclarée licite, d'autant que la dissociation qui en résulte dans les droits attachés à l'action :

1° Se conçoit très bien en pratique ;

2° S'accorde parfaitement avec la nature juridique de l'action ;

3° N'est pas contraire aux textes ;

4° Ni à l'esprit du législateur ;

5° Qu'elle ne fait courir aucun danger sérieux au capital-actions ;

6° Et qu'au surplus elle a été admise par les législations étrangères.

— 1° *La cession du droit de vote et la dissociation des droits attachés à l'action se conçoivent très bien en pratique :*

« ... Il est en effet très possible de séparer le droit de

en présence, vont solliciter, moyennant finance, les pouvoirs des actionnaires, en vue de telle ou telle assemblée.

Cette pratique n'est certainement pas régulière, mais, faute de preuve et faute de sanction, on est à peu près désarmé vis-à-vis d'elle.

Nous reviendrons dans la suite sur ce point. Contentons-nous pour le moment de remarquer que cette opération diffère essentiellement de la cession du droit de vote telle que nous l'étudions dans ce chapitre ; contrairement à cette dernière, ses effets sont essentiellement temporaires et passagers, et n'emportent nullement dissociation des droits qui restent, en dépit de la procuration donnée, essentiellement attachés à la même action.

(1) R. MICHEL : *De la cession du droit de vote attaché aux actions* (Recueil juridique des Sociétés, mars 1926, p. 80 et suiv.).

vote du droit au dividende, et de disposer de l'un et de l'autre, comme on peut disposer des différents éléments qui composent un patrimoine ; on ne voit pas d'impossibilité à ce que l'action soit scindée en deux certificats, l'un ex-droit de vote, l'autre ex-droit au dividende et au remboursement de capital, comportant chacun une immatriculation identique et créant, par leur réunion, « l'action » considérée dans tous ses attributs ; chacun de ces éléments est susceptible d'une appréciation pécuniaire ; chacun peut être, matériellement même, disjoint ; on peut donc parfaitement concevoir leur séparation » (1).

— 2^o *La dissociation des droits attachés à l'action s'accorde parfaitement avec la nature juridique de celle-ci.*

Le droit de vote est un attribut de l'action.

M. Raymond Michel ne le conteste évidemment pas ; mais il prétend que cet attribut peut être détaché de l'action, sans faire perdre à celle-ci son caractère juridique, son existence même en tant qu'action.

Cela est si vrai, dit-il, que l'actionnaire peut opérer cette dissociation en cédant l'usufruit de son action et en perdant par là même les droits d'administration qui y étaient attachés ; cette solution n'est contestée par personne et correspond très exactement aux principes du démembrement de la propriété et aux droits très étendus qui en résultent pour tout propriétaire :

« Si le droit de vote est inhérent à l'action, on ne peut dire que la seule possession de l'action donne droit au vote ; la volonté personnelle du propriétaire joue si bien un rôle, que ce dernier peut, en donnant ou en ven-

(1) Raymond MICHEL, *op. cit.*, p. 82.

dant l'usufruit de ses actions, faire passer le pouvoir d'administrer sur la tête d'un non propriétaire » (1).

— 3° *La dissociation des droits attachés à l'action n'est pas contraire aux textes.*

Quelque liberté que l'on puisse reconnaître aux propriétaires en matière de démembrement de propriété, il est bien certain que cette liberté n'existe que dans la mesure où elle n'est pas contraire à l'ordre public ou aux dispositions législatives en vigueur.

On ne voit pas comment la cession du droit de vote pourrait être directement contraire à l'ordre public ou aux bonnes mœurs.

Quant aux textes, certains arguments défavorables à la dissociation des droits attachés à l'action et à la cession du droit de vote pourraient être tirés indirectement de l'article 27 et de l'article 13, alinéa 4 de la loi du 24 juillet 1867.

Ces arguments ne soutiennent pas la critique, déclare M. R. Michel.

En effet :

a) L'article 27 de la loi de 1867, précise que : « Les statuts déterminent le nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder, soit à titre de *propriétaire*, soit à titre de *mandataire*, pour être admis dans l'assemblée ».

Il est clair que ce texte n'envisage comme membres possibles des Assemblées générales que les « propriétaires » d'actions, ou leurs « mandataires », mais qu'il n'y est nullement question de cessionnaires de droit de vote, distincts des propriétaires des actions elles-mêmes.

Sans doute, déclare M. Michel, les termes précis de la

(1) Raymond MICHEL, *op. cit.*, p. 82.

loi ne visent que les « propriétaires », mais il est universellement admis en doctrine et en jurisprudence que ce terme ne doit pas être interprété d'une façon stricte ; la preuve en est que l'on admet fort bien, et sans discussion, aux assemblées, un usufruitier ou un nu-propriétaire. Si l'on englobe ce démembrement de propriété dans les termes précités de la loi, il n'y a pas de raison de se refuser à en faire autant pour la cession du droit de vote... « il nous est possible de raisonner pour la cession du droit de vote comme nous le faisons pour l'usufruit ; il s'agit dans les deux cas d'un démembrement de la propriété... » (1).

b) L'article 13, paragraphe 4, de la loi de 1867 est d'autre part ainsi conçu :

« Ceux qui, en se présentant comme propriétaires d'actions ou de coupons d'actions qui ne leur appartiennent pas, ont créé frauduleusement une majorité factice dans une Assemblée générale, sans préjudice de tous dommages et intérêts, s'il y a lieu, envers la société ou envers les tiers... (sont punis d'une amende de 500 à 10.000 francs) ».

Les cessionnaires de droits de vote n'agissent-ils pas aux assemblées comme de véritables propriétaires d'actions qui ne leur appartiennent pas et ne tombent-ils pas sous le coup des sanctions de la loi ?

Cet argument est spécieux, déclare M. Michel, car « le cessionnaire du droit de vote n'agit pas dans les assemblées comme détenteur de titres qui ne lui appartiennent pas ; il prend part aux délibérations en vertu du droit de propriété qu'il détient sur l'attribut de l'ac-

(1) Raymond MICHEL, *op. cit.*, p. 82.

tion conférant le droit de vote, comme l'usufruitier possède le même pouvoir en tant que propriétaire du droit d'administration ».

« Il est d'ailleurs évident que ce texte n'a pas voulu trancher la difficulté qui nous occupe ; il cherche uniquement à éviter et à frapper la fraude qui consiste à se présenter dans les assemblées avec des titres sur lesquels on n'a aucun droit » (1).

« Il faut donc conclure, déclare M. Raymond Michel, que le mot « propriétaire » qu'on retrouve dans les textes des lois sur les sociétés, ne doit pas en quelque sorte être « tordu » pour fournir des arguments contre la thèse que nous soutenons, car, en l'utilisant, le législateur n'a pas visé le problème envisagé et l'expression n'a pas été considérée par la jurisprudence comme susceptible de fournir, dans des problèmes connexes, des éléments d'interprétation (2).

— 4^e *La dissociation du droit de vote n'est pas contraire à l'esprit du législateur.*

A vrai dire, sous cet aspect du problème, M. Raymond Michel ne tranche pas la question : il l'écarte.

A ses yeux, les intentions du législateur n'ont pas à être recherchées en matière de cession du droit de vote ; elles ne peuvent l'être, pour cette excellente raison que le législateur de 1867 ne prévoyait pas, ne soupçonnait même pas l'éventualité de cette combinaison :

« ... Pour avoir des précisions suffisantes sur les intentions du législateur, encore faudrait-il que celui-ci eut, sinon prévu les problèmes actuels, du moins soupçonné la possibilité des mouvements de l'économie ».

(1 et 2) Raymond MICHEL, *op. cit.*, p. 84.

« ... Aussi, chercher à interpréter la loi de 1867 en fonction de nouvelles conceptions économiques, apparaît comme un jeu stérile. Il est parfaitement évident que jamais le législateur ne s'est posé la question de savoir si le droit de vote était ou non cessible ; et cette constatation devrait suffire à écarter toute discussion sur « l'esprit de la loi ».

« ... Nous estimons donc qu'en l'absence de textes, il est absolument contraire à toute interprétation rationnelle de rechercher la pensée du législateur, en un sujet qu'il n'a même pas effleuré » (1).

— 5^o *La dissociation du droit de vote ne fait pas courir de dangers appréciables à l'actionnaire dépouillé.*

« La fraude consisterait, le plus souvent, à faire prendre par l'assemblée des décisions portant préjudice aux petits actionnaires et aux porteurs d'actions « ex-droit de vote », soit lors de la répartition des bénéfices, soit à l'occasion de l'administration elle-même » (2).

Mais peu importe, déclare M. Michel, les actionnaires « ex-droit de vote » ne sont pas dépourvus de tout moyen de défense : le recours à justice leur est ouvert dès qu'une décision lésant leurs intérêts peut apparaître comme entachée de fraude ou d'abus de droit :

« ... les notions de « fraude » et d' « abus de droit » comportent en elles toute une série de protections dont les actionnaires lésés n'ont qu'à tirer les conséquences juridiques qui leur sont profitables... » (3).

— 6^o *Enfin à l'appui de sa thèse M. Raymond Michel cite l'autorité des législations étrangères, de la législa-*

(1) Raymond MICHEL, *op. cit.*, p. 84.

(2 et 3) Raymond MICHEL, *op. cit.*, p. 85.

tion anglo-saxonne, en particulier, dont les « voting-trusts » ne sont que l'organisation systématique de la dissociation du droit de vote.

II. — ARGUMENTS CONTRE LA CESSIBILITÉ DU DROIT DE VOTE

Quelle que soit l'apparente solidité des arguments de M. Raymond Michel et l'habileté de leur présentation, nous ne saurions partager son opinion.

Nous estimons, en effet, que la cession du droit de vote et la dissociation des droits de l'action qui en résulte sont directement contraires à la nature juridique de celle-ci et qu'elles lui font perdre, *ipso facto*, son existence même en tant qu'action.

Les arguments présentés par M. Michel, à l'encontre de cette opinion, ne supportent pas une critique approfondie et ne sauraient être retenus, pour légitimer une institution dont ne s'accommode pas le droit actuel des sociétés.

— 1^o *La nature juridique de l'action ne supporte pas la dissociation des droits qui y sont attachés.*

Il nous a été donné de constater, lors de notre étude sur les clauses restrictives de la liberté du transfert, qu'il était vain de vouloir trouver à l'action un critérium, un caractère essentiel unique.

Au nombre des caractéristiques premières dont le faisceau forme le tout juridique appelé « action », et sans lesquelles ce tout perdrait sa nature et cesserait d'exister, convient-il de retenir le droit de vote ?

Nous n'hésitons pas à l'affirmer.

Et de fait, si l'on examine avec un peu d'attention les deux catégories de droits attachés à l'action et que notre étude tend à opposer :

les droits pécuniaires et les droits d'administration, on constate qu'ils apparaissent, dans notre législation, non pas simplement comme deux droits *obligatoirement coexistants*, mais qu'en outre le droit d'administration, exprimé par le droit de vote, se présente comme le *complément* logique, le corollaire indispensable des droits pécuniaires.

Leur coexistence obligatoire ne peut faire de doute : les droits pécuniaires sont de l'essence même du contrat de société ; et quant aux droits d'administration, il faudrait être de mauvaise foi pour ne pas reconnaître que le législateur français n'a conçu et organisé l'action qu'avec la réserve d'une quote-part à la direction, au « contrôle » de l'entreprise ; toute notre économie sociale est imbue de cette idée : les formalités constitutives, les Assemblées générales, les quorum et les majorités, l'élection des administrateurs et des commissaires, le droit de groupement des petits actionnaires, le libre accès obligatoire aux assemblées extraordinaires par tout actionnaire, fût-il porteur d'une seule action...

Mais on doit aller plus loin ; et au delà de cette coexistence obligatoire, reconnaître que le droit de vote concrétisant les droits d'administration, se présente comme le corollaire, le complément indispensable des droits pécuniaires ; il est en effet de la plus élémentaire logique que le propriétaire d'une quote-part de capital et des intérêts qui y sont attachés ait en main l'instrument nécessaire pour surveiller leur productivité et au besoin assurer leur défense ; cet instrument c'est le droit de vote que le

législateur a créé tout exprès pour procurer à l'actionnaire l'arme défensive des droits pécuniaires qu'il a dans la société.

Le droit de vote constitue donc, par essence, « le droit complémentaire, le corollaire du droit pécuniaire dont il forme en quelque sorte le prolongement logique » (1).

Ainsi donc on ne saurait concevoir, en présence d'une interdépendance aussi étroite, que les droits pécuniaires d'une part, et le droit de vote d'autre part, se trouvent dissociés ; que le tout strictement homogène qu'ils forment se trouve scindé de quelque manière que ce soit : ces deux droits sont inséparables.

Est-il besoin au surplus de rappeler que le pouvoir d'administration, spécialement concrétisé dans le droit de vote, constitue l'un des éléments de discrimination de l'action d'avec la part de fondateur ?

Sans doute cet élément n'est pas le seul, mais il n'en est pas moins vrai qu'une action dépouillée de son droit de vote, apparaît comme une part bénéficiaire d'un ordre inférieur, puisque d'un côté elle ne jouit d'aucun droit d'administration ou de contrôle, et que de l'autre pourtant, elle représente un capital « risqué » dans l'entreprise ; ce n'est plus qu'un titre d'une nature hybride et difforme que la conscience juridique se refuse à reconnaître.

On avouera que, si la simple disparition du droit de vote aboutit à un résultat aussi concluant, il est difficile de ne pas reconnaître à ce droit le caractère d'un élément essentiel de l'action.

(1) Paul CORDONNIER, *L'actionnaire peut-il céder son droit de vote ?* (*Journal des Sociétés*, janvier 1927, p. 14).

La conclusion s'impose :

Qu'on y voie un corollaire et une conséquence nécessaire des droits pécuniaires, ou qu'on en fasse un élément de discrimination d'avec la part de fondateur, le droit de vote apparaît au premier chef comme un des éléments essentiels de l'action : celle-ci, de même que pour la cessibilité et la limitation de la responsabilité, ne saurait s'en trouver dépouillée, sans, du même coup, perdre sa nature juridique ;

Une action qui n'est plus cessible, n'est plus une action.

Une action dont le titulaire est indéfiniment responsable n'est plus une action.

Une action sans droit de vote n'est plus une action.

— 2^o *On ne saurait tirer argument de ce que la loi n'a formulé aucune prohibition expresse concernant la cession du droit de vote.*

M. Cordonnier, dans son article précité, au *Journal des Sociétés*, le fait très justement observer :

« Sans méconnaître la vérité du principe « tout ce qui n'est pas défendu est permis », il ne faut pourtant pas s'abuser sur sa portée. Cette règle ne signifie nullement que l'on est libre de faire tout ce qui n'est pas expressément interdit par la loi. Chaque institution légale a une fonction et un mécanisme propres. Ce qui dénature cette fonction, ce qui force ce mécanisme sera toujours illégal, alors même que, par son texte, la loi ne le prohiberait pas, soit en termes explicites, soit d'une manière sous-entendue » (1).

La rectitude de ce raisonnement ne peut être contes-

(1) Paul CORDONNIER, *op. cit.* (J. S., 1927, p. 25).

tée et son application est constante ; c'est ainsi que nous avons précédemment décidé que les clauses restrictives de la liberté du transfert ne pouvaient entièrement supprimer la libre cessibilité des actions ; c'est ainsi encore que l'Assemblée générale extraordinaire ne peut déléguer au Conseil d'administration le pouvoir de modifier les statuts... ; or ces solutions universellement admises ne sont étayées sur aucune prohibition expresse de la loi.

— 3^o *La possibilité d'une organisation matérielle de la cession du droit de vote ne peut faire préjuger de la validité de l'opération.*

Cela va de soi : la possibilité de réalisation matérielle d'une combinaison n'est pas, pour celle-ci, un brevet de légalité.

Ce n'est du reste pas dans ce sens que M. Michel présente son argumentation, mais plutôt pour écarter d'emblée l'obstacle matériel qu'on tenterait de lui opposer.

La question est sans intérêt pour notre problème.

— 4^o *La théorie du démembrement de propriété et la dissociation résultant d'une cession d'usufruit ne peuvent fournir argument en faveur de la cession du droit de vote.*

La dissociation des droits attachés à l'action, déclare M. Raymond Michel, est à ce point permise que personne ne discute ce même résultat obtenu par une cession d'usufruit.

L'argument est habile, mais il porte à faux :

En effet :

— a) Il est inexact de dire que la cession d'usufruit dissocie le droit de vote d'avec les droits pécuniaires.

Seuls les droits pécuniaires se trouvent scindés : les droits sur le capital restant au nu propriétaire et les droits sur les fruits allant à l'usufruitier.

Quant au droit de *vote*, il demeure attaché au service des droits pécuniaires de l'action, dont il émane et ne s'en trouve nullement dissocié ; il est seulement exercé, suivant les cas, soit par l'un, soit par l'autre, de l'usufruitier ou du nu propriétaire.

M. Paul Cordonnier dans son article précité au *Journal des Sociétés* l'a fort bien démontré :

« ... Le droit sur le capital (substance) représenté par l'action peut appartenir à une personne, et le droit sur les bénéfices (fruits) appartenir à une autre. Mais le démembrement, qui porte sur le capital et sur les revenus de l'action, laisse en dehors le droit de vote, lequel, par nature, constitue la sauvegarde commune et du droit sur le capital et du droit sur les bénéfices. C'est seulement par une nécessité de fait qui s'oppose à ce que le droit de vote attaché à une action soit exercé simultanément par deux personnes, que, dans le cas de l'action soumise à usufruit, le droit de vote appartiendra tantôt au nu propriétaire (dont le droit porte sur le capital), tantôt à l'usufruitier (dont le droit porte sur les bénéfices), selon la nature des assemblées ou les conventions particulières des intéressés » (1).

— b) On ne saurait davantage étendre la théorie du démembrement de propriété à la cession du droit de vote.

Que la cession d'usufruit ne se compare pas exactement à la cession du droit de vote, soit, déclare M. Raymond

(1) Paul CORDONNIER, *op. cit.* (J. S., 1927, p. 27).

Michel ; mais la cession d'usufruit n'est qu'un exemple, entre autres, du démembrement de propriété et « l'opinion générale des auteurs est que les articles du Code civil qui déterminent les droits que l'on peut avoir sur les biens (543 et suivants) n'ont rien de limitatif, et que les particuliers sont libres de créer, encore et en outre, tous les démembrements qu'il leur convient, d'adopter et de faire subir à leur propriété tous les « cisaillements » possibles, suivant l'expression de Boutaric » (1).

Certes, nous ne contestons pas le bien-fondé de cette théorie étendue du démembrement de la propriété, mais nous affirmons précisément qu'elle n'est pas applicable à notre cas, parce que la dissociation du droit de vote *n'est pas un démembrement de la propriété, c'est la destruction* de l'objet, base de cette propriété, la destruction de l'action.

Vouloir appliquer à la dissociation du droit de vote la théorie du démembrement de propriété, c'est prétendre que le propriétaire d'un bâtiment en vendant les matériaux à la démolition et en conservant le terrain, démembre seulement son droit, mais que le bâtiment subsiste.

En cédant son usufruit, le propriétaire d'une action démembre sa propriété et l'action subsiste ; en cédant son droit au vote, le propriétaire détruit juridiquement son action, il n'y a pas démembrement de propriété.

— c) En soi, et abstraction faite de toute théorie, la cession d'usufruit et la cession du droit de vote sont deux opérations totalement différentes qu'aucun terme de comparaison ne saurait rapprocher.

(1) Raymond MICHEL, *op. cit.* (*Recueil juridique des Sociétés*, 1926, p. 82).

Et d'abord la cession d'usufruit, dans la mesure où, en fait, elle semble détacher le droit de vote de l'action, n'a que des effets *temporaires* qui doivent cesser à l'extinction de l'usufruit, par la consolidation de tous les droits sur la tête du nu propriétaire; la cession du droit de vote, au contraire, opère une dissociation *définitive*.

Ensuite, au cas de démembrement par cession d'usufruit, le droit de vote reste attaché au service des droits pécuniaires de *la même action*; des liens de droit unissent d'une façon permanente l'usufruitier, le nu propriétaire et l'action; la fonction nécessaire du droit de vote, à savoir la défense des intérêts pécuniaires de l'action à laquelle il se rattache, est remplie; l'ordre juridique est satisfait.

Au cas de cession du droit de vote au contraire, celui-ci devient étranger aux intérêts pécuniaires qu'il devait servir ou défendre; il sert l'intérêt *d'autres actions*, ou même des intérêts *étrangers* au capital lui-même, directement contraires peut-être et hostiles aux intérêts de l'action dont il émane; l'ordre juridique est renversé; le droit de vote n'a plus sa raison d'être.

— 5^o *Les textes, dans leur état actuel, s'accommodent difficilement de la cession du droit de vote.*

Nous n'avons pas l'intention de « tordre » les termes des articles 13 et 27 de la loi de 1867 pour en exprimer un argument à l'encontre de la cession du droit de vote déjà suffisamment battue en brèche par ailleurs. Mais encore ne faut-il pas, avec M. Michel, escamoter purement et simplement les mots « propriétaires » et « mandataires », « propriétaires d'actions » qui y figurent.

Nous ne voulons certes pas donner à ces mots une importance disproportionnée; mais ils sont dans le texte,

et force nous est de les y voir. Sens vague... interprétation large... nous dira M. Michel, l'usufruitier et le nu propriétaire ont été englobés, sans discussion, dans les termes précités...

Sans doute, mais on peut faire remarquer que cet usufruitier et ce nu propriétaire, si volontiers mis en avant par M. Michel, ne sont en réalité que des « propriétaires d'actions », propriétaires d'un ordre inférieur, mais investis d'un droit réel sur la substance même de la chose ; qu'ils rentrent par suite fort aisément dans les termes des articles 13 et 27, et que leur admission aux Assemblées générales n'est nullement incompatible avec une interprétation stricte de ces textes ; on ne saurait donc tirer argument de leur situation acquise pour admettre aux assemblées de simples cessionnaires du droit de vote, lesquels, s'ils sont peut-être propriétaires de voix, ne sont pas « *propriétaires d'actions* ».

— 6° *La cession du droit de vote est contraire à l'esprit du législateur.*

Combattre la cession du droit de vote par une interprétation quelconque de la loi de 1867, déclare M. Raymond Michel, c'est forcer l'intention du législateur, dépasser sa pensée, sortir du cadre de ses prévisions.

Rappelons à ce sujet certaines de ses phrases déjà citées (1) :

« — Pour avoir des précisions suffisantes sur les intentions du législateur, encore faudrait-il que celui-ci eut, sinon prévu les problèmes actuels, du moins soupçonné la possibilité des mouvements de l'économie... ».

« ... En l'absence de textes il est absolument contraire à

(1) R. MICHEL, *op. cit.* (R. J. S., 1926, p. 84).

toute interprétation rationnelle de rechercher la pensée du législateur en un sujet qu'il n'a même pas effleuré... ».

Certes le législateur de 1867 n'a nullement songé à la cession du droit de vote, pas plus qu'il n'a pu prévoir les actions à vote privilégié ou les clauses restrictives de la liberté du transfert.

Mais « une loi ne s'applique pas seulement aux hypothèses prévues par ses rédacteurs. Elle régit tous les cas qui s'accordent avec sa lettre » (1).

Le législateur a donné à l'action, aux sociétés par actions, une constitution type, une organisation de principe, basée sur des conceptions, bonnes ou mauvaises, mais qu'il nous faut prendre telles qu'elles sont ; que dans cette constitution, le législateur ait ou n'ait pas prévu, qu'il n'ait même pas soupçonné l'infinie variété des constructions de la pratique, peu importe ; quelles qu'elles soient, ces constructions nouvelles doivent être examinées à la lumière de la loi de base et des principes généraux établis ; si l'accord entre la construction nouvelle et l'institution législative est possible, la construction nouvelle sera déclarée valable ; elle doit être écartée dans le cas contraire.

M. Michel nous répondra qu'il convient « de ne pas oublier que les lois sur les sociétés sont avant tout la réglementation juridique d'un mouvement économique » et qu'elles doivent varier avec les transformations économiques nouvelles.

En effet, explique-t-il, « les lois de 1856, 1865, 1867, n'ont fait que sanctionner et organiser les formes sociétaires du développement commercial et du mouvement de

(1) Paul CORDONNIER, *op. cit.* (J. S., 1927, p. 27).

concentration dont les premiers effets avaient été ressentis durant la Restauration et la Monarchie de Juillet, mouvement qui s'est développé au cours du xix^e siècle ; puis l'économie étouffant dans les cadres trop étroits qu'avait dressés le législateur, et, les hommes d'affaires réclamant toujours un surcroît de liberté, à mesure que se développaient les échanges et la puissance des combinaisons, les lois de 1903 et de 1913 sont venues tout à la fois répondre aux vœux de ces hommes d'affaires et protéger le petit actionnaire contre les agissements frauduleux des plus puissants. Nous avons vu ensuite surgir, par suite du coup de fouet violent de la guerre, de nouvelles formes de contrôle des sociétés ; les actions à droit de vote plural, dont le caractère licite n'a jamais été sérieusement contesté, ont introduit dans les sociétés anonymes un facteur d'ordre personnel tout à fait nouveau : la cession du droit de vote n'est que la continuation de ce même mouvement et une de ses étapes logiques » (1).

M. Michel a raison : en Economie Politique, nous sommes pleinement d'accord avec lui.

Malheureusement nous ne sommes pas en Economie Politique, mais dans la science précise et rigoureuse du droit commercial.

L'évolution des temps, les circonstances économiques, les nécessités de la pratique sont des éléments tout puissants pour provoquer une modification législative dans le genre de celles de 1903 et de 1913 ; mais elles ne peuvent et ne pourront jamais faire que la loi ne soit pas la loi, et qu'en dehors d'une intervention législative, le commenta-

(1) Raymond MICHEL, *op. cit.* (R. J. S., 1926, p. 84).

teur soit autorisé à modifier l'interprétation des textes existants et le fonctionnement d'une institution établie. Cela est si vrai que l'évolution économique citée par M. Michel a abouti non pas à une interprétation nouvelle de la loi de 1867, mais à la naissance de deux lois nouvelles, celles de 1903 et de 1913 ; si l'intervention du législateur a été nécessaire en cette occasion, pourquoi serait-on autorisé à s'en passer aujourd'hui, sous le seul prétexte que l'économie des affaires a évolué ?

Or, actuellement, nous nous trouvons en présence d'une législation, celle de 1867, dont les termes et l'esprit ne sauraient s'accommoder d'une dissociation définitive des droits attachés à l'action, d'une cession des droits de vote ; est-ce un bien ? est-ce un mal ? le législateur a-t-il voulu cette conséquence ou n'y a-t-il pas songé ? peu importe : cela est, et quelles que soient les circonstances économiques nouvelles, nous ne pouvons pas faire que cela ne soit pas.

Le législateur a voulu réserver à chaque actionnaire une part tout au moins théorique à la direction.

Le législateur a voulu que le droit de vote soit au service des droits pécuniaires de l'action.

Le législateur a étroitement lié les droits sur le capital et les droits à la gestion et à son contrôle.

La cession du droit de vote est directement et formellement contraire à ce principe ; elle doit être écartée.

Que les nécessités de la pratique ne s'accommodent point de cette rigueur, c'est possible ; mais qu'alors le législateur intervienne pour modifier ses institutions ; quant au commentateur, force lui est de s'en tenir à la législation en vigueur.

— 7^o *La cession du droit de vote est un danger pour le capital-actions.*

La situation de l'actionnaire dépouillé du droit de vote serait plus grave que celle résultant pour lui de l'institution du vote privilégié ; dans ce dernier cas, en effet, l'actionnaire ordinaire n'est pas exclu des assemblées, tout contrôle et toute surveillance ne lui sont pas interdites, ses interventions toutes platoniques qu'elles risquent de demeurer, n'en sont pas moins des réalités ; dépouillé au contraire de tout droit de vote, l'actionnaire est exclu des assemblées, toute surveillance même lointaine de ses intérêts lui est interdite, toute participation, même théorique, à l'activité sociale impossible ; sa situation est inférieure à celle du simple obligataire, dont il n'a même pas les garanties.

M. Raymond Michel soutient que l'actionnaire lésé aurait toujours la ressource de recourir à justice ; les théories de la fraude et de l'abus de droit seraient, à ses yeux, en tout état de cause, suffisantes pour procurer de ce point de vue toutes les garanties désirables.

Remarquons d'abord que rien n'est moins certain : la preuve de la fraude et de l'abus de droit est toujours très difficile, sinon impossible, à administrer ; l'incertitude de la matière rend les actions de ce genre très périlleuses ; en tous cas les lenteurs, les frais et les tracasseries de la voie judiciaire ne sont pas de nature à en faciliter l'usage ; à offrir aux malheureux actionnaires cette ultime planche de salut, M. Michel se montre vraiment d'une ironie presque cruelle... !

— 8^o *La cession du droit de vote est un danger pour la stabilité du contrôle.*

Les dangers que fait courir au capital-actions la ces-

sion du droit de vote, suffiraient à faire écarter cette institution, puisqu'avec elle, dans le dilemme que nous avons posé au seuil de cette étude :

Stabilité du contrôle.

Suffisante garantie du capital-actions,

le second des termes risque de se trouver entièrement sacrifié.

Bien mieux ce résultat condamnable ne se trouve même pas acquis au profit du premier terme, et la cession du droit de vote se révèle comme aussi dangereuse pour la stabilité du contrôle que pour les garanties du capital-actions.

Il est facile de concevoir, en effet, que la masse du capital-actions, alléchée par la possibilité de valoriser le droit de vote attaché à ses titres, en consentira aisément la cession ; qu'un groupe organisé mène l'opération d'une façon systématique, et le contrôle de l'affaire passera en son pouvoir à bien meilleur compte que s'il lui avait fallu acquérir les actions elles-mêmes.

La gravité des conséquences pratiques de l'institution ne peut échapper à personne ; est-il besoin de dire qu'elle n'a d'égale que son incohérence juridique ? Comment concevoir que le contrôle d'une société anonyme puisse appartenir à un groupe totalement étranger à l'affaire, simple cessionnaire du droit de vote, non actionnaire, non associé, et cependant maître des destinées de l'entreprise, cependant que le capital engagé, muet et inerte, attend placidement dans l'ombre qu'il soit souverainement décidé de sa prospérité ou de son anéantissement ?

— 9^o *On ne saurait faire état enfin des arguments de droit comparé.*

Ce n'est évidemment pas une raison parce que certai-

nes législations étrangères, anglo-saxones ou autres, s'accommodent de la dissociation définitive des droits attachés à l'action, pour autoriser chez nous la cession du droit de vote.

L'économie propre de ces législations, leur psychologie particulière s'accommode évidemment de certaines institutions qu'on ne saurait acclimater chez nous sans certaines précautions. On peut, à la rigueur, y puiser d'utiles idées pour une organisation législative nouvelle, mais on ne peut en étayer une pratique manifestement contraire aux textes, à l'esprit et à l'économie générale actuellement en vigueur sur les sociétés.

LA CONCLUSION s'impose donc :

La cession du droit de vote, la dissociation définitive des droits attachés à l'action est incompatible avec l'état actuel du droit français.

Dans la mesure où elle aborde le problème, la doctrine est quasi unanime dans ce sens :

Citons :

MM. Lyon-Caen et Renault (1) : « Ces séparations, définitives et opposables à la société, des attributs essentiels des actions sont certainement inadmissibles en France. Il est de l'essence du contrat de société que la direction de la société relève en dernière analyse d'associés intéressés au succès de l'œuvre poursuivie en commun, par une vocation nécessaire aux bénéfices ».

« Le jeu normal des règles du contrat de société serait troublé si la direction de la société pouvait être remise, par une division des droits attachés aux actions, à des

(1) LYON-CAEN et RENAULT, *Traité du droit commercial*, 5^e édition, tome II, n^o 558-9^o, p. 554.

personnes n'ayant aucun intérêt à la réalisation des bénéfices ».

M. Wahl (1) : « Nous admettons facilement qu'un actionnaire ne peut céder à un tiers son droit de vote, qu'il ne peut, en d'autres termes, conférer à un tiers le droit de voter au nom de ce tiers. D'une part le droit de vote est un des attributs de l'action ; ce n'est pas un droit personnel de l'actionnaire, susceptible d'être transmis à un tiers ; c'est un droit attaché à l'action, et qui, par conséquent, ne peut lui être enlevé par la convention des parties ».

MM. Rousseau et Amiot (2) : « L'action est un tout indivisible dont les deux éléments principaux, c'est-à-dire le droit aux bénéfices et au capital d'une part, et de l'autre le droit de vote, ne sauraient être divisés pour reposer sur deux têtes différentes ».

M. Rousseau (3) : « Au regard de la loi française une telle aliénation serait certainement nulle, puisqu'elle priverait l'actionnaire d'une prérogative essentielle ».

MM. Houpin et Bosvieux (4) : « L'action confère deux droits essentiels : un droit proprement pécuniaire (droit au remboursement de l'apport, au bénéfice d'exploitation et au boni de liquidation) et un droit d'administration, *lato sensu* (droit de prendre part aux assemblées générales et d'y voter, éligibilité aux fonctions d'administrateurs, droit d'exercer des actions en nullité). Le droit d'administration, et tout particulièrement le droit de

(1) WAHL, note au Sirey, 1910, 4, 3.

(2) ROUSSEAU et AMIOT, *Gazette des Sociétés*, 1912, p. 119 et suiv.

(3) ROUSSEAU, note au Sirey, 1924, 2, 50.

(4) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des sociétés*, 6^e édition, 1927-28, tome II, n° 1165.

vote dans les Assemblées générales, est le corollaire du droit pécuniaire attaché à l'action, auquel il sert de garantie et dont il forme le prolongement nécessaire. Il n'en peut être séparé sans faire perdre à l'action son caractère juridique, lequel implique la réunion des deux attributs complémentaires » ;

Dans le même sens : M. Cordonnier (1), déjà cité, M. H. Mazeaud, M. L. Mazeaud, M. Percerou (2)...

La jurisprudence ne s'est pas prononcée sur la question, mais il est certain, que, comme la jurisprudence italienne, elle repoussera toute cessibilité du droit de vote (3).

(1) CORDONNIER, *L'actionnaire peut-il céder son droit de vote ?* (*Journal des Sociétés*, 1927, p. 5 et suiv.).

(2) H. MAZEAUD, *Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux*, p. 99 ; L. MAZEAUD, *Le problème des unions de producteurs devant la loi française* p. 153 à 155 ; PERCE ROU, note au Dalloz, 1912, 1, 33.

(3) A plus forte raison doit-on formellement écarter les actions qui se trouveraient originairement sans droit de vote ; et il faut comprendre dans cette prohibition, non seulement la création apparente d'actions ex-droit de vote, ce qui serait manifestement contraire à l'esprit et aux textes de notre législation, mais aussi toutes les combinaisons et dispositions statutaires tendant à rendre inexistant ou impraticable l'exercice du droit de vote à une catégorie d'actionnaires.

Il en serait ainsi de la combinaison qui consisterait, par exemple, à diviser les actions en deux catégories : A et B, et à n'admettre aux assemblées générales les porteurs de la catégorie B, qu'à la condition qu'ils représentent 50, 60 ou 90 0/0 de la totalité desdites actions B ; en dépit du droit de réunion il suffirait, en effet, dans cette dernière hypothèse, que les actions A possèdent 11 0/0 des actions B pour que l'accès des assemblées soit rigoureusement interdite à la masse des porteurs de cette dernière catégorie.

SECTION II

**D'une organisation législative éventuelle de la cession
du droit de vote**

Avant d'aborder l'étude d'une organisation législative éventuelle de la cession du droit de vote, on doit se demander s'il est bien nécessaire ou utile d'introduire cette formule nouvelle au nombre de nos institutions.

Personnellement nous ne le pensons pas.

Non point que nous contestions la possibilité pour cette combinaison de rendre certains services dans le problème de la stabilité du contrôle : sagement organisée, soumise à des clauses restrictives de la libre transmissibilité, la cession du droit de vote serait une formule simple et facile et dont l'efficacité n'est pas douteuse.

Un double motif cependant nous incite à l'écarter :

1^o Cette institution est par trop directement contraire à l'esprit et à l'essence même de notre économie sociétaire, et son introduction, par suite, ne pourrait être que le corollaire d'une refonte complète de nos lois sur les sociétés.

Il est tout à fait certain, en effet, que l'action avec sa quote-part tout au moins théorique à la direction, l'étroite liaison des droits pécuniaires et des pouvoirs d'administration et de contrôle, constitue la base même de tout notre édifice législatif en la matière ; on ne saurait entamer ces principes, sans du même coup ébranler l'œuvre dans son entier : Assemblées générales, quorum, majorités, élection du Conseil... etc., tout doit être remanié.

Qu'une refonte complète de notre organisation sociale soit des plus souhaitable, nous l'accordons bien volontiers ; mais ce serait méconnaître les proportions que de vouloir entreprendre une tâche pareille à propos et pour le seul service de la cessibilité du droit de vote.

2° Et cela est d'autant plus vrai que nous estimons, en second lieu, que la cession du droit de vote se révélerait comme inutile et ferait double emploi, en présence d'une organisation satisfaisante du vote privilégié.

Bien qu'étudiant le problème de la stabilité du contrôle, en effet, il importe de ne pas se laisser hypnotiser par ce but unique et exclusif. Il n'est nullement nécessaire que la pratique ait à sa disposition une multitude de procédés tendant à assurer cette stabilité ; le renforcement réciproque de ces procédés les uns par les autres serait certainement dangereux pour les garanties du capital-actions ordinaire ; et, du moment qu'une combinaison suffisamment souple et efficace donne satisfaction aux légitimes revendications de la pratique, nous estimons qu'il y a lieu de s'y tenir, sans rechercher ailleurs des constructions plus ou moins savantes ou plus ou moins dangereuses ; or, de ce point de vue, nous avons vu que le vote privilégié, judicieusement organisé, pouvait répondre aux désirs des plus difficiles.

Qu'on ne se le cache pas, du reste, l'organisation satisfaisante de la cession du droit de vote serait tout aussi délicate à établir que celle du vote privilégié.

Sans entrer dans le complet détail de cette étude, rappelons cependant que cette organisation devrait s'inspirer du dilemme que nous avons précédemment posé au début de cet ouvrage :

Stabilité du contrôle.

Suffisante garantie du capital-actions ordinaire.

Dans cet ordre d'idées, l'attention du législateur devrait être spécialement retenue sur les points suivants :

— 1^o La cession du droit de vote ne pourrait intervenir qu'après la clôture de la période constitutive.

On peut estimer en effet que, tout au moins pour cette période, les différents apporteurs, en nature et en espèces, doivent conserver intacts leurs positions respectives et le droit de contrôle attaché à leurs apports.

Les actions *créées ex-droit de vote* se trouveraient donc interdites ; ce ne serait que par une décision volontaire, prise en connaissance de cause, et dans un certain délai après la constitution, que les actionnaires pourraient dépouiller leurs actions des droits de vote qui s'y trouvent attachés.

Le danger particulier, et maintes fois signalé, des « manœuvres de la première heure », devrait même inciter le législateur à n'autoriser la dissociation des droits de l'action qu'après un délai assez important : une année ou deux par exemple.

— 2^o La dissociation du droit de vote et les cessions subséquentes du droit de vote détaché devraient être soumises à l'agrément du Conseil d'administration ou de l'Assemblée générale.

Nous savons en effet que la cession du droit de vote créée pour le service de la stabilité du contrôle, est en même temps de nature à lui faire courir les plus graves dangers, le droit de vote cédé pouvant se trouver retenu entre des mains concurrentes ou indésirables.

Une intervention législative autoriserait utilement, pour la cession du droit de vote séparé, l'usage des

clauses d'*agrément pur et simple*. On nous objectera que nous avons précédemment écarté les clauses de ce genre du cadre des sociétés par actions ; c'est exact, mais le motif déterminant que nous avons retenu pour condamner les clauses de ce genre, reposait sur cette idée que l'actionnaire doit pouvoir, à tout moment, librement quitter la société ; or il est bien évident que le motif fait ici défaut, puisque la clause d'*agrément* frapperait uniquement le droit de vote séparé, ou sur le point de l'être, droit qui, par lui-même, n'attache l'actionnaire à la société par aucun lien pécuniaire ; l'actionnaire resterait libre de sortir sans obstacle de la société, en cédant ses actions tout entières, droit de vote attaché, ou en cédant ses actions dépouillées du droit de vote.

— 3^o Le droit de vote séparé de l'action devrait être représenté par un certificat nominatif.

C'est évidemment la condition essentielle qui permettrait le jeu des clauses d'*agrément* et la surveillance constante des détenteurs du contrôle.

— 4^o Le droit de vote ne pourrait être cédé et ne pourrait appartenir à un tiers étranger à la société.

Il serait essentiellement illogique, et dangereux même, qu'une personne totalement étrangère à la société, ne s'y trouvant attachée par aucun intérêt pécuniaire, participe à un titre quelconque aux décisions ou autres manifestations d'activité de la vie sociale.

L'exercice de droits de vote détachés serait donc subordonné à l'existence chez leurs titulaires de la qualité corrélatrice d'actionnaires effectifs.

On pourrait même exiger que l'utilisation du droit de vote détaché par un actionnaire déterminé soit subor-

donnée à la possession simultanée d'un nombre minimum d'actions.

— 5° Il y aurait lieu de limiter le nombre des voix dont pourrait disposer chaque membre de l'assemblée à raison des droits de vote détachés qu'il se trouverait posséder ou représenter.

Cette disposition éviterait que les majorités obtenues ne revêtent un caractère par trop factice par suite d'une disproportion exagérée entre le nombre des suffrages exprimés et le capital réellement représenté.

Poussant les choses au paradoxe, il serait évidemment intolérable qu'une seule personne, cessionnaire des droits de vote de la majorité des actions, prenne à elle seule les décisions de l'Assemblée générale ; à un moindre degré on ne peut tolérer que de simples cessionnaires du droit de vote jouissent, à ce titre, d'une influence trop prépondérante dans l'Assemblée générale.

— 6° Les droits de vote « détachés » seraient comptés dans la majorité, mais n'interviendraient pas dans le calcul de quorum.

De cette façon un minimum de représentation effective du capital-actions se trouverait exigé.

Cette solution est du reste logique : les droits de vote détachés ne sont que des « voix » qui doivent évidemment intervenir dans la majorité, mais qui ne sauraient servir à constituer le quorum, lequel se calcule sur le « capital » représenté.

Il va sans dire qu'en présence d'une disposition de la nature de celle que nous préconisons les quorum actuellement prévus devraient être abaissés, et ne sauraient rester fixés, par exemple, aux trois quarts dans les Assemblées extraordinaires ; l'efficacité de la cession

du droit de vote risquerait sans cela de demeurer illusoire.

Une autre combinaison consisterait encore à conserver les quorum actuels, mais à faire intervenir dans leur calcul les droits de vote détachés, sauf à exiger, en outre, un quorum spécial du capital effectivement représenté.

— 7° Le droit de vote « détaché » pourrait jouer dans toutes les assemblées.

Des distinctions judicieuses pourraient être proposées qui écarteraient l'usage des droits de vote détachés de certaines assemblées.

Nous estimons que, pour des motifs de simplicité et d'unité, les droits de vote devraient être les mêmes dans toutes les assemblées (exception faite de la période constitutive initiale dont nous avons parlé plus haut).

Tels sont, dans un bref aperçu, les principaux problèmes qui se rattacheront à une organisation législative éventuelle de la cession du droit de vote ; ce ne sont pas les seuls, et leur discussion prête aux considérations les plus variées.

Contentons-nous de poser le problème et n'en poursuivons pas plus avant l'étude ; on doit estimer en effet que sa solution n'est ni nécessaire ni utile à l'organisation pratique de la stabilité du contrôle.

CHAPITRE II

La dissociation temporaire du droit de vote :

Les syndicats de blocage de titres

Nous avons étudié au cours du chapitre précédent l'hypothèse où l'actionnaire se dépouillait définitivement, au profit d'un tiers, d'une partie des droits attachés aux actions qu'il possédait.

Sous le titre général de SYNDICATS DE BLOQUAGE DE TITRES, nous groupons maintenant toutes les combinaisons par lesquelles un ou plusieurs actionnaires abandonnent *momentanément*, à un organisme déterminé ou syndicat, l'exercice de tout ou partie des droits attachés à leurs actions.

I. — DÉFINITIONS ET OBJETS

Les syndicats de blocage imaginés par la pratique se parent des combinaisons les plus variées (1) ; parmi

(1) Indépendamment des Syndicats de Quorum et des Syndicats de Majorité étudiés dans le texte, on doit signaler le « Syndicat d'Emission » dont l'usage est universellement connu et le Syndicat de Défense de Titres dont le but est d'agir en régulateur des cours des actions sur le marché.

celles-ci nous ne retiendrons que celles qui se rattachent directement au problème de la stabilité du contrôle :

A. Les syndicats de quorum

Cette dénomination — que la pratique n'utilise du reste pas — nous est inspirée par le motif initial qui a suscité l'apparition des syndicats de cette catégorie.

On sait, en effet, que généralement l'inertie des actionnaires, ou le lieu éloigné des réunions, rendent extrêmement difficile l'obtention des quorum exigés par la loi en ce qui concerne notamment les Assemblées générales extraordinaires ; la constitution de mandataires et l'envoi de pouvoirs au siège social ne remédient que partiellement à cet inconvénient, et demeurent en tous cas de peu d'effet, lorsque la majorité des titres est au porteur ; d'où nécessité des deuxième et troisième convocations, frais et lenteurs inutiles.

Pour y remédier, on a imaginé la combinaison suivante :

La totalité des titres de la société intéressée est déposée aux mains du Syndicat, constitué généralement sous la forme de société de portefeuille ; cette société conserve dans ses coffres les titres originaux et remet aux actionnaires, véritables propriétaires, des certificats nominatifs ou au porteur, représentatifs des actions conservées, donnant les mêmes droits que les titres originaux, mais sous la réserve suivante :

Lorsqu'une Assemblée générale est convoquée, les porteurs des certificats ont un certain délai pour en effectuer le dépôt aux mains du Syndicat ou société de portefeuille, ce moyennant quoi ils reçoivent un

pouvoir leur donnant droit d'assister à l'Assemblée ; à défaut pour les porteurs de s'être fait connaître, il est stipulé qu'ils sont valablement représentés aux assemblées par le Syndicat ou société de portefeuille, détentrice des titres originaires.

Dans les strictes limites de son objet initial, cette combinaison n'a aucun rapport avec la stabilité du contrôle. Il est aisé de comprendre cependant qu'elle peut y contribuer puissamment.

Les administrateurs de la société de portefeuille ou syndicat ne sont autres généralement, que ceux mêmes de la société exploitante ; les convocations aux Assemblées générales seront donc faites dans une vague feuille d'annonces légales ; la très grosse majorité des porteurs de certificats ne se présenteront pas ; ils seront par suite représentés à l'assemblée par le Syndicat, et les administrateurs, sans autres difficultés, disposeront à coup sûr d'une masse considérable de voix anonymes.

Il est superflu de signaler que cette combinaison peut prêter à tous les abus.

B. Le syndicat de majorité

Le syndicat de majorité, — comme son nom du reste peut le faire supposer, — vise directement le problème de la stabilité du contrôle.

Le blocage qu'il réalise ne porte en principe que sur le droit de vote, les autres droits restant à la libre disposition des actionnaires. Les syndicataires abandonnent au Syndicat, pour une durée déterminée, l'exercice du droit de vote attaché à leurs actions ; mais ils demeurent libres de céder à leur guise la pleine propriété de celles-ci,

étant entendu seulement que le cessionnaire, ne pouvant avoir plus de droits que le cédant, est obligé de respecter les conventions passées, quant au droit de vote, avec le syndicat.

Il s'agit ici à proprement parler de « dissociation temporaire des droits attachés à l'action ».

Les titres soumis aux clauses syndicataires sont le plus souvent déposés dans les caisses du syndicat ; mais celui-ci n'en est que le simple dépositaire, sans aucun droit de disposition. On peut également admettre que les titres, au lieu d'être déposés, soient simplement frappés d'un timbre indiquant la nature des restrictions dont ils sont momentanément frappés.

Les syndicats de majorité émanent parfois d'un groupe de petits actionnaires dont les voix éparpillées seraient sans influence dans les Assemblées générales ; ce n'est alors que l'organisation systématique du droit de réunion autorisé par l'article 27 de la loi du 24 juillet 1867.

Mais, le plus souvent, le syndicat de majorité est un instrument de majorité créé par et au profit des détenteurs du contrôle, qui, menacés d'une mainmise étrangère ou indésirable, bloquent ainsi le plus grand nombre de titres possible, parfois, en accordant aux syndicataires certains avantages.

Lorsqu'il peut être pratiqué à temps, le syndicat de majorité est une arme excellente contre les crises temporaires de stabilité du contrôle.

II. — VALEUR JURIDIQUE

A. Étude théorique

Bien que se rattachant pratiquement par plus d'un point à la cession du droit de vote, les Syndicats de blocage de titres, sur le terrain de leur validité, ne semblent pas pouvoir être sérieusement discutés.

Juridiquement l'opération s'analyse en un MANDAT, donné par chaque syndicataire au syndicat ou à ses représentants : mandat de gestion, mandat de représentation...

La combinaison ne soulèverait aucune difficulté, si ce mandat, suivant les règles générales, pouvait être révoqué *ad nutum* de la seule volonté du mandant.

Mais il va de soi que cette révocabilité permanente est inconciliable avec l'objet et le but des Syndicats de blocage, dont elle rendrait vain le fonctionnement.

Aussi, sauf accord entre les parties contractantes, la convention intervenue entre le syndicat et ses membres, le mandat donné est-il irrévocable pour toute la période fixée pour le blocage.

Cette irrévocabilité n'entame en rien la validité de l'opération ; il est en effet admis en jurisprudence que le mandat est irrévocable s'il peut être considéré comme donné dans l'intérêt commun du mandant et du mandataire : et c'est le cas ici.

Citons à ce sujet :

Cassation, 11 février 1891 (1) :

« Attendu, en droit, que lorsque le mandat a été

(1) Sirey, 1891, 1, 121.

donné dans l'intérêt du mandant et mandataire, il ne peut être révoqué par la volonté de l'une ou l'autre des parties, mais seulement de leur consentement mutuel, ou pour une cause légitime reconnue, ou enfin suivant les clauses et conditions spécifiées par le contrat ».

Dans le même sens : Amiens, 28 janvier 1892 (1).

La théorie du MANDAT IRRÉVOCABLE suffit donc plus qu'amplement à étayer juridiquement la pratique des syndicats de blocage de titres.

On ne saurait d'autre part, retenir contre cette validité aucun des arguments que nous avons précédemment fait valoir à l'encontre de la cession du droit de vote.

En effet :

— 1^o Les actions « bloquées » ne perdent pas leurs attributs essentiels.

L'argument capital que nous avons retenu, pour condamner la cession du droit de vote, reposait sur cette idée que l'opération envisagée dépouillait définitivement l'action d'une partie de ses droits essentiels, c'est-à-dire des droits de gestion et de contrôle concrétisés dans le droit de vote, et du même coup faisait perdre à l'action sa nature juridique elle-même.

La situation est ici totalement différente puisque l'action « bloquée » ne perd pas les droits de gestion et de contrôle qui y sont attachés, et que seul l'exercice du droit de vote est momentanément délégué à une tierce personne.

Cela est si vrai qu'à l'expiration du syndicat, au terme fixé par la convention, l'exercice de ce droit fait obligatoirement et mathématiquement retour aux actionnaires véritables.

(1) Sirey, 1894, 2, 177.

En d'autres termes, dans la première hypothèse, au cas de cession du droit de vote, l'actionnaire a perdu la PROPRIÉTÉ de ce droit ; dans la seconde, au cas de syndicat de blocage, il renonce temporairement à son ADMINISTRATION, mais le droit de *propriété* portant tout à la fois sur les droits pécuniaires et sur le droit de vote demeure aux mains du seul propriétaire de l'action, et celle-ci, conservant ainsi son intégrité, conserve intacte sa nature juridique.

L'opposition très nette entre ces deux situations est matérialisée par la position que prennent aux assemblées le syndicat ou ses représentants d'une part, et les cessionnaires du droit de vote, d'autre part : les premiers ne se présentent jamais que comme les mandataires des membres du syndicat, sans revendiquer pour eux-mêmes aucun droit de propriété ; les seconds au contraire se présentent en vertu d'un droit propre, droit de propriété véritable leur appartenant sur le droit de vote.

— 2^o *Le droit de vote des actions bloquées reste au service des actions dont il émane.*

En opposant à la cession du droit de vote la nature juridique de l'action, nous avons fait ressortir que, dans l'action telle que l'avait conçue le droit français, le droit de vote n'était pas seulement un droit parallèle, mais bien plutôt un corollaire des droits pécuniaires dont il avait mission d'assurer la défense. Nous en avons conclu que leur séparation définitive ne pouvait être envisagée, les droits pécuniaires ne pouvant se voir privés de l'appui de leurs droits de vote, et risquant même de voir les droits cédés prendre à brève échéance position contre leurs propres intérêts.

Cette objection ne peut être invoquée en présence du

syndicat de blocage ; ici en effet, le droit de vote n'est pas détaché et remis à un tiers étranger, il est simplement exercé par le mandataire des actionnaires, et demeure par suite directement attaché au service des actions dont il émane ; la masse des voix utilisées par le syndicat reste préposée à la défense des droits pécuniaires de la masse des actions qu'il représente ; le droit de vote ne se trouve ni étranger, ni opposé, mais concourt au contraire au service des intérêts pécuniaires des mêmes actions.

— 3^o *L'actionnaire dont les titres sont bloqués ne perd pas tout contrôle de son droit de vote.*

On pourrait objecter qu'en fait, dans la pratique, les dirigeants du syndicat ne se feront pas toujours scrupule d'utiliser dans leur intérêt personnel les voix « bloquées » dont ils disposent, et cela à l'encontre des intérêts des actions mêmes dont elles émanent.

Outre le danger pratique inhérent à cette éventualité, il est bien certain que la possibilité de sa réalisation est contraire à la nature juridique de l'action et au rôle des différents droits qui y sont attachés.

Cette objection ne peut être retenue. Voici ce que répondent très justement à ce sujet MM. Lyon-Caen et Renault :

« En fait ce mandataire (le syndicat), malgré le caractère permanent de son mandat, n'a pas non plus une complète indépendance. L'actionnaire n'est pas désarmé. Il a toujours la possibilité de demander compte à son représentant des motifs qui ont dicté ses votes aux Assemblées générales. Un exercice abusif du mandat, contraire à l'intérêt commun des deux parties, pourra entraîner à tout moment sa révocation judiciaire en

ouvrant en même temps contre son titulaire une éventuelle action en dommages-intérêts » (1).

Dans un sens tout voisin — et bien qu'il n'en tire pas argument en faveur de notre opinion, — M. Rousseau s'exprime en disant :

« Devant les abus possibles, les actionnaires ne seront d'ailleurs pas désarmés. Obligés de se courber sous la loi de cette majorité... ils pourront demander compte à leur représentant des motifs qui ont dicté son vote à l'Assemblée générale. Ici pour les actionnaires, comme ailleurs pour les porteurs de parts de fondateur, la théorie administrative du détournement de pouvoirs, judicieusement appliquée au droit des sociétés de commerce, suffira à protéger les actionnaires contre les conséquences des actes abusifs dont le jeu, en apparence régulier, du mécanisme social pourrait les rendre victimes » (2).

— 4^e *Le fonctionnement des syndicats de blocage de titre n'est pas contraire à l'esprit de la loi et à notre économie sociétaire.*

De l'ensemble des objections que nous avons pu faire à la cession du droit de vote, il résultait que celle-ci était directement contraire à l'esprit du législateur de 1867, lequel a manifestement voulu :

a) Que chaque actionnaire ait une part tout au moins théorique à la direction ;

b) Que les droits de vote demeurent au service des droits pécuniaires des mêmes actions ;

(1) LYON-CAEN et RENAULT, *Traité de droit commercial*, 5^e édition, tome II, p. 557, n^o 558-11^o.

(2) ROUSSEAU, note au Sirey, 1924, 2, 50.

c) Qu'un rapport étroit unisse les droits de contrôle et de gestion et les droits sur le capital.

De ces principes essentiels, aucun ne peut être utilement opposé au syndicat de blocage de titres, puisque nous avons vu que le droit de vote et les droits pécuniaires restaient en définitive attachés aux mêmes actions, puisque le syndicat n'intervient aux assemblées que comme représentant une fraction du capital-actions et dans la mesure où il la représente, puisque l'actionnaire ne perd à aucun moment le contrôle supérieur de ses droits, puisqu'en un mot « la direction de la société reste en dernière analyse, suivant le vœu de la loi, aux seuls associés » (1).

— 5^o *Les textes eux-mêmes ne peuvent que faire conclure à la validité des syndicats de blocage de titres.*

Contrairement à ce que l'on pouvait soutenir pour la cession du droit de vote, aucune objection ne peut être tirée ici du texte des articles 13 et 27 de la loi du 24 juillet 1867.

Nous voyons sous l'article 13 que la loi punit, « ceux qui, en se présentant comme propriétaires d'actions ou de coupons d'actions qui ne leur appartiennent pas, ont créé frauduleusement une majorité factice ».

Et l'article 27 déclare que : « les statuts déterminent le nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder, soit à titre de propriétaire, soit à titre de mandataire, pour être admis dans l'assemblée ».

Il est bien certain que le syndicat ne se présente pas « comme propriétaire d'actions qui ne lui appartiennent pas » suivant les termes de l'article 13, et que, d'autre

(1) LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.*, tome II, p. 557.

part, sa présence aux assemblées est tout à fait conforme aux termes de l'article 27 de la loi puisqu'il se présente à titre de « mandataire » des actionnaires syndiqués.

Bien mieux, sur le terrain des textes, MM. Lyon-Caen et Renault font observer que « la validité des conventions de blocage peut se réclamer d'un texte fiscal : l'article 30 de la loi du 21 juillet 1920. Ce texte assure des exonérations d'impôts aux sociétés françaises qui réunissent, en vue d'assurer la défense des droits des porteurs français, les actions ou obligations d'une ou plusieurs sociétés étrangères, et délivrent, en représentation de ces actions ou obligations, des titres spéciaux, émis par elles-mêmes, comportant l'indication précise des titres que chacun d'eux a pour but de remplacer. Ce texte ne concerne sans doute que le blocage d'actions de sociétés étrangères, mais la validité de ces conventions, si elle doit être admise pour les actions des sociétés étrangères, doit l'être, par identité de motifs, pour les actions des sociétés françaises ».

B. Doctrine et jurisprudence

La doctrine française n'a jusqu'ici abordé que très accessoirement le problème des syndicats de blocage de titres, mais les opinions qui ont été formulées sont, pour la plupart, favorables à la validité.

Il nous a été donné de citer à ce sujet MM. Lyon-Caen et Renault (1), dont l'opinion particulièrement nette doit faire autorité en la matière.

(1) LYON-CAEN et RENAULT, *Traité de droit commercial*, 5^e édition, tome II, n^o 558-11^o.

Citons encore MM. Houpin et Bosvieux :

« Pour assurer l'exercice dans le même sens du droit de vote afférent aux actions appartenant à divers actionnaires, on pourrait faire apport à une société constituée ou à constituer de la toute propriété, ou seulement de la jouissance pendant un certain temps, de ces actions; dans ce dernier cas, le droit de vote appartiendrait aux représentants de la société, sans que les apporteurs soient dépouillés de la propriété de leurs actions » (1).

M. J. Escarra, dans une étude parue aux *Annales de droit commercial* en 1911 (2), et M. Copper Royer (3), dans son traité des sociétés anonymes, se prononcent dans le même sens.

Quant à la *jurisprudence*, les deux arrêts précités sur l'irrévocabilité du mandat stipulé dans l'intérêt commun du mandant et du mandataire semblent, de par le raisonnement qu'on est en droit d'en tirer, devoir trancher indirectement, mais indiscutablement, le problème dans le sens de la validité.

Aussi, n'est-ce pas sans étonnement que l'on trouve en sens contraire deux décisions, l'une du tribunal de commerce de Lyon du 20 octobre 1902, et l'autre du tribunal de commerce de la Seine, du 9 décembre 1920.

Dans la première, nous rencontrons l'attendu suivant (4) :

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des Sociétés*, 6^e édition, tome II, n° 1210, p. 332 et 333.

(2) Il est vrai que cet auteur se montre moins affirmatif dans une nouvelle étude parue aux *Annales de droit commercial*, 1927, p. 25, note 19.

(3) COPPER ROYER, *Traité des sociétés anonymes*, 3^e édition, tome II, n° 381, p. 197 et 198.

(4) *Journal des Sociétés*, 1903, p. 67 et spécialement p. 83.

« Attendu qu'il est en effet interdit aux actionnaires d'aliéner leur liberté au profit d'un groupe, en s'engageant, pour un temps déterminé, à voter sur toutes les questions qui seront soumises aux assemblées, dans le sens qui aura été arrêté par la majorité au sein de ce groupe ; que le vote de chaque actionnaire doit être personnel ».

Et cet attendu se trouve reproduit en substance par le tribunal de commerce de la Seine (1) :

« ... ce qui est interdit, c'est la constitution d'un groupe se fixant comme règle intérieure de voter en masse, suivant la décision arrêtée antérieurement par la majorité dudit groupe ».

Si ces décisions sont reconnues fondées, il semble difficile que les syndicats de blocage de titres échappent à leur emprise ; s'il est interdit en effet à un actionnaire de soumettre le sens du vote qu'il doit émettre, conventionnellement, par avance, à la décision majoritaire d'un organisme déterminé, *a fortiori* doit-il lui être interdit d'abandonner complètement et par avance l'exercice de ce droit aux mains de cet organisme ou syndicat : obéissance active d'un côté, abandon passif de l'autre : la situation est la même, en définitive, et le résultat identique.

On pourrait alléguer que les décisions susvisées n'ont condamné que l'hypothèse où l'actionnaire se trouverait indéfiniment soumis, dans ses votes, aux décisions de l'organisme dont il dépend.

S'il en était ainsi, nous n'aurions qu'à abonder dans leur sens ; il est évident en effet qu'une pareille conven-

(1) *Journal des Sociétés*, 1924, p. 516 et spécialement p. 524.

tion, liant indéfiniment l'actionnaire, ne serait autre chose qu'une cession du droit de vote, cession consentie par ledit actionnaire, au profit de la majorité du groupement ou syndicat ; c'est avec raison que cette combinaison devrait être condamnée.

La décision précitée du tribunal de la Seine pourrait, à la rigueur, voir sa portée limitée dans ce sens.

Malheureusement elle ne fait que reproduire le principe admis par le tribunal de Lyon, et celui-ci n'est que trop précis :

« Il est interdit aux actionnaires d'aliéner leur liberté au profit d'un groupe, en s'engageant *pour un temps déterminé*, à voter... ».

La conclusion s'impose et elle est formulée en termes très nets par MM. Houpin et Bosvieux :

« Chaque membre de l'assemblée doit, lui ou son mandataire, émettre un vote personnel en toute liberté, après que les actionnaires ont délibéré en commun sur les affaires sociales. Porterait atteinte à ce principe la convention par laquelle un groupe d'actionnaires s'engagerait, pour un temps déterminé, non pour un cas particulier, mais d'une manière générale, à voter sur les questions qui seront soumises aux Assemblées ordinaires et extraordinaires (ou à l'une ou l'autre de ces assemblées), dans le sens qui aura été préalablement arrêté au sein du groupe par la majorité de ses membres. Une telle convention serait nulle et pourrait avoir pour effet d'entraîner la nullité des délibérations et votes qui en auraient été la conséquence » (1).

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *Traité général des Sociétés*, 6^e édition, tome II, n° 1210, p. 332.

Les syndicats de blocage de titres se trouvent-ils donc condamnés sans remède ?

Nous ne le pensons pas, et nous ne pensons pas que MM. Houpin et Bosvieux le pensent davantage puisque, aussitôt après l'exposé que nous venons de rapporter, ces auteurs consacrent la validité des sociétés de blocage en des termes qu'il nous a été donné de citer également par ailleurs (1).

C'est qu'en effet, en examinant les choses au fond, on constate que les hypothèses visées dans les décisions de Lyon et de la Seine n'ont qu'une simple analogie avec le véritable syndicat de blocage de titres, et, qu'en fait comme en droit, leur situation est tout autre.

D'un côté en effet, l'actionnaire lui-même assiste à l'assemblée et y exerce personnellement son droit de vote, mais la liberté de son suffrage est enchaînée par la décision antérieure d'une assemblée officieuse.

De l'autre, au contraire, l'actionnaire est un simple mandant, le syndicat est son mandataire, et c'est ce syndicat qui est membre de l'assemblée.

Cette différence n'est pas purement matérielle et ses conséquences juridiques sont considérables :

Il est tout à fait inadmissible en effet qu'un membre de l'assemblée y arrive avec *un vote tout fait*, que sa liberté se trouve *par avance* totalement enchaînée, que, quelle que soit la nature des délibérations et l'importance déterminante des discussions, son suffrage soit acquis dans un sens irrémédiablement fixé ; cette situation ne saurait être tolérée et c'est avec raison que les tribunaux l'ont condamnée.

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, tome II, p. 332 et 333.

Mais, si telle est la situation des combinaisons visées par les décisions précitées, telle n'est pas celle des syndicats de blocage ; les actionnaires qui les composent ont, sans doute, aliéné leur liberté entre leurs mains ; mais ce ne sont pas ces actionnaires qui sont membres de l'assemblée ; seul le syndicat est membre de l'assemblée et *comme tel sa liberté est entière* ; l'obligation où il se trouve de voter conformément aux intérêts des actionnaires syndiqués ou conformément aux intérêts du syndicat n'a rien d'une obligation rigide et *a priori*, le sens de ses votes n'est pas fixé mathématiquement par avance, et ses représentants sont libres, la discussion entendue, de se prononcer dans le sens qu'ils jugeront convenable.

Observons, d'autre part, qu'un actionnaire pourrait régulièrement charger un autre actionnaire de le représenter dans toutes les assemblées d'une société déterminée, à charge de « voter conformément à ses intérêts » ou « conformément aux intérêts de la société » ; ce mandat serait-il irrévocable, parce que donné dans l'intérêt commun des deux parties, qu'on ne songerait pas à en contester la validité. Il n'y a aucune raison de traiter différemment le syndicat de blocage, mandataire de ses adhérents, et libre membre de l'assemblée.

Quoiqu'il en soit, si la jurisprudence précitée pouvait être interprétée dans un autre sens, et s'il devait en découler la non^{te} validité des syndicats de blocage de titres, nous n'hésiterions pas à la condamner.

III. — ORGANISATION LÉGISLATIVE DES SYNDICATS DE BLOQUAGE DE TITRES

Quelque validité que l'on puisse reconnaître aux syndicats de blocage de titres, dans l'état actuel du droit, une intervention législative n'en serait pas moins souhaitable.

D'une part, en effet, l'incertitude que peut jeter en la matière la jurisprudence précitée, et les abus, toujours à craindre, suffisent à la justifier.

D'autre part, et contrairement à la cession du droit de vote, dont nous avons démontré l'inutilité, les syndicats sont appelés à rendre de précieux services dans le problème de la stabilité du contrôle ; ils ne risquent pas de faire double emploi avec le vote privilégié ; celui-ci est un organisme permanent dont l'usage peut être parfois gênant, les syndicats de blocage répondent au contraire à des crises passagères ; ils permettent aux sociétés intéressées d'organiser une utile défense, sans charger leur organisation sociale du lourd mécanisme des actions à vote privilégié.

Remarquons, en outre, que les syndicats de blocage de titres, tout en étant, pour la stabilité du contrôle, une arme précieuse, permettraient, en législation, une organisation facile et efficace des garanties du capital-actions, les syndicaux devant conserver en principe le contrôle du syndicat et celui-ci ne devant jouer vis-à-vis d'eux que le rôle d'un simple mandataire, soumis aux obligations du mandat et comptable de sa gestion. Les deux termes de notre dilemme initial :

Stabilité du contrôle.

Suffisantes garanties du capital-actions se trouveraient ainsi satisfaits.

Le « statut légal » des syndicats de blocage de titres mériterait toute une étude (1). Sous peine de nous étendre, à perte de vue, dans une discussion à peine ouverte chez nous, contentons-nous de signaler quelques-unes des idées principales qui retiendraient utilement l'attention du législateur :

1° Forme

La loi nouvelle préciserait utilement la forme que devraient adopter les syndicats de blocage de titres.

Actuellement, lorsque ces syndicats désirent acquérir une cohésion permanente de leurs membres, une efficacité durable, et surtout une personnalité juridique suffisante qui leur permette d'exercer une représentation distincte et personnelle aux assemblées, ils se constituent sous forme de sociétés régulières, généralement anonymes.

Cette solution ne va pas sans difficulté, car il n'est pas toujours possible d'établir matériellement la recherche d'un bénéfice, sans laquelle il ne saurait exister de société commerciale.

Assez souvent également le syndicat est constitué sous forme de simples conventions entre les actionnaires-syndicataires ; il se trouve alors dépourvu de toute personnalité juridique, et la représentation commune est assurée par l'un des membres ou par un tiers, manda-

(1) En Italie la Commission travaillant à la réforme du Code de commerce de 1882, a consacré toute une étude aux Syndicats de Blocage de titres (*Annales de droit commercial*, 1927, p. 22).

taire de tous ou porteur apparent de la totalité des titres.

La loi nouvelle pourrait, semble-t-il, s'arrêter à une solution intermédiaire et donner aux syndicats de blocage une forme *sui generis*, moins lourde à manier que la société régulière, mais suffisante pour permettre, aux assemblées, la représentation distincte et personnelle du syndicat.

2° Durée

La fixation d'une durée est certainement la disposition essentielle de toute loi nouvelle sur la matière.

On ne saurait admettre des limites fixées à 50, 60, 99 ans, lesquelles aboutiraient pratiquement à de véritables cessions du droit de vote.

La durée d'un syndicat devrait être assurément assez courte ; en l'absence de toute règle logique, on pourrait, par exemple, la faire cadrer avec la durée maxima des fonctions d'administrateur, soit six ans.

Le projet de refonte du Code de commerce italien prévoit, pour les syndicats de ce genre, une durée de quatre ans, en principe, et de deux ans, si les gérants du syndicat ont le droit d'aliéner les titres bloqués.

Dans un but de simplicité, nous écarterons cette distinction.

Remarquons, d'autre part, qu'on admettrait utilement le principe de la tacite reconduction à l'expiration des six années, et ensuite de six ans en six ans, étant bien entendu que chaque syndicataire jouirait, à l'expiration de chacune des périodes, du droit de retirer ses titres, sous la seule condition d'un préavis déterminé.

3° Fonctionnement

Sans entrer dans le détail d'une organisation qui, du reste, devrait être simple, on peut prévoir que la direction du syndicat serait confiée à un ou plusieurs gérants, nécessairement actionnaires, et nommés chaque année par les syndicataires.

Les gérants, ou l'un d'eux, représenteraient le syndicat auprès de la société et exerceraient tous votes dans les assemblées.

Chaque année, ou chaque semestre, les syndicataires se réuniraient en Assemblée générale, approuveraient ou critiqueraient les votes émis par les gérants, et examineraient les directives générales de l'avenir (nous ne croyons pas, par contre, que le syndicat puisse imposer, par avance, un vote formel et précis que les gérants auraient à émettre dans une prochaine assemblée : ce procédé serait directement contraire à la liberté des membres de l'assemblée).

Les décisions de l'assemblée des syndicataires seraient précédées d'un rapport des gérants et, au besoin, d'un contre-rapport de commissaires de surveillance, dont l'institution ne serait certainement pas inutile.

Il serait, d'autre part, spécifié qu'en aucun cas le syndicat de blocage ne peut être imposé aux souscripteurs, mais qu'il doit résulter de la libre adhésion de chacun.

4° Publicité

La constitution du syndicat devrait recevoir une publicité analogue à celle des sociétés.

Le nombre de voix dont dispose le syndicat et les

noms de ses gérants devraient être communiqués à tout actionnaire, même étranger au syndicat, qui en ferait la demande.

5° Dispositions de détail

Le surplus des dispositions de la loi pourrait régler, entre autres choses, le dépôt des titres bloqués dans les caisses du syndicat contre la délivrance de certificats nominatifs, ou bien encore la simple mention, par timbre spécial, sur les titres eux-mêmes qui demeureraient ainsi en circulation.

Il faut remarquer que ce second système ne serait pas sans danger, car le syndicat risquerait de subir, tout comme la société mère, des crises de contrôle dont les conséquences se trouveraient accrues de toute la puissance de vote que représente l'organisme syndical.

La délivrance de certificats nominatifs permettrait au contraire l'organisation pour les titres bloqués de clauses restrictives de la liberté du transfert dont l'usage répondrait exactement à l'objet du syndicat.

Notons en terminant que toute intervention législative en la matière devrait s'en tenir au strict minimum, et qu'elle ne saurait trop rechercher une grande simplicité ; il importe en effet que le syndicat de blocage de titre, instrument temporaire, se présente comme une arme facile, de création *rapide*, et répondant aux besoins imprévus de la pratique ; le syndicat de blocage de titre apparaîtrait, dans la lutte pour le contrôle, comme *l'arme légère*, l'arme de campagne, complétant ou remplaçant le vote privilégié, arme « de position », lourde, puissante et permanente.

TITRE V

Le privilège d'administration

TITRE V

Le privilège d'administration

CHAPITRE UNIQUE

Nous savons qu'en fait et en dernière analyse, le problème de la stabilité du contrôle réside tout entier dans la possession des places d'administrateurs.

Au cours des titres précédents, nous avons vu que la pratique s'était efforcée de résoudre indirectement la question en organisant au profit des détenteurs du contrôle une majorité assurée dans les Assemblées générales ; Clauses restrictives de la liberté du transfert, Vote privilégié, Cession du droit de vote, Syndicats de blocage, tendaient à ce résultat.

Ne serait-il pas plus simple de marcher droit au but et sans détour, en stipulant, aux termes des statuts, que les places d'administrateurs seraient réservées aux seuls porteurs des actions d'une catégorie déterminée ; d'organiser au profit de ces porteurs un véritable PRIVILÈGE D'ADMINISTRATION ?

A notre connaissance cette formule ne s'est guère introduite jusqu'à ce jour dans la pratique française, mais elle n'en est pas moins du plus haut intérêt et mérite de retenir toute notre attention.

Avant d'aborder les modalités de ce procédé, on peut se demander si, dans son principe même, il est conforme à notre droit actuel des sociétés.

A s'en tenir à la lettre des textes, il ne semble guère possible d'en contester la validité.

D'un point de vue positif d'abord, l'article 34 du Code de commerce (loi du 16 novembre 1903) autorisant la création d'actions de priorité jouissant de « *certaines avantages* » sur les autres actions, on ne saurait contester que le privilège de l'éligibilité au Conseil rentre dans le cadre très large des « avantages » autorisés par la loi.

Du point de vue négatif, d'autre part, on ne rencontre aucun texte prohibant formellement ou même simplement incompatible avec l'attribution d'un « privilège d'administration » au profit de certains actionnaires.

L'article 22 de la loi du 24 juillet 1867 spécifie que les administrateurs doivent être « pris parmi les associés » ; ce qui n'empêche pas d'en limiter le choix à une catégorie d'associés.

L'article 26 de son côté stipule que « les administrateurs doivent être propriétaires d'un nombre d'actions déterminé par les statuts » ; ce qui ne saurait empêcher lesdits statuts d'exiger la propriété d'actions d'une catégorie à l'exclusion de toutes autres.

C'est à ces arguments que s'est arrêté M. Wahl, lorsque, dans un article paru au *Journal des Sociétés* en 1913 il s'est prononcé sur la validité générale des clauses de ce genre :

« Si les statuts sont impuissants à ouvrir les fonctions d'administrateurs à des personnes autres que les actionnaires, sont-ils fondés, en sens inverse, à décider que les actionnaires d'une certaine catégorie seront seuls admis

à exercer ces fonctions ? L'affirmative ne nous paraît pas souffrir de doute. L'article 22 est observé dès lors que les administrateurs sont des actionnaires ; l'article 26 n'est pas violé, puisque, s'il laisse aux statuts le soin de déterminer le nombre des actions que doit posséder chaque administrateur, il n'entend pas refuser aux statuts le droit de spécifier la nature des actions qu'ils devront posséder. Nous rappelons en outre que l'article 26 n'a eu pour but que de substituer le pouvoir souverain des statuts à la disposition impérative qui, dans la loi de 1863, obligeait les administrateurs à posséder le vingtième au moins du capital ; ce dernier texte ne spécifiait pas quelles espèces d'actions les administrateurs devaient posséder, et il résultait de là que les statuts étaient maîtres à cet égard ; ils le sont encore aujourd'hui (1) ».

M. Wahl ajoute, parlant de l'hypothèse où les places d'administrateurs sont réservées aux actionnaires de la première heure, à l'exclusion des souscripteurs aux augmentations de capital subséquentes :

« Cette combinaison n'a rien de contraire à l'ordre public, les administrateurs ainsi choisis n'ayant pas des intérêts autres que n'en auraient eu les administrateurs choisis parmi les actionnaires des émissions ultérieures (2).

(Remarquons que l'expérience n'a pas prouvé l'exactitude de cette assertion).

Puis, plus loin, M. Wahl ajoute encore :

« La clause des statuts qui réserve les fonctions

1) WAHL, *Des restrictions statutaires apportées à la désignation des administrateurs ou des commissaires de surveillance et au droit de voter dans les assemblées de sociétés anonymes* (Journal des Sociétés, 1913, p. 337 et suiv., spécialement p. 341).

(2) WAHL, *op. cit.*, p. 344.

d'administrateurs aux actionnaires de l'émission primitive est nécessairement connue des souscripteurs ultérieurs, qui seraient mal venus à protester contre une disposition qu'ils ont d'abord acceptée (1) ».

(Observons tout de suite que ceci n'est pas un argument de validité).

Quoiqu'il en soit, le problème, soulevé par l'article précité de M. Wahl, est retombé aussitôt dans l'ombre, et à notre connaissance la discussion n'a pas été reprise depuis.

MM. Houpin et Bosvieux cependant, dans leur sixième édition du *Traité Général des Sociétés*, reprennent, et pour l'adopter, la thèse précédemment soutenue par M. Wahl :

« Si les statuts sont impuissants à permettre l'accès des fonctions d'administrateurs à des personnes autres que les actionnaires, rien ne s'oppose à ce qu'ils interdisent l'exercice de ces fonctions à une catégorie déterminée d'actionnaires, par exemple aux actionnaires ne possédant que des actions d'apport tant qu'elles ne sont pas négociables, aux propriétaires d'actions de jouissance, aux actionnaires de priorité ou au contraire aux actionnaires ordinaires » (2).

Quelle que soit l'autorité qui s'attache à ces opinions, il ne nous paraît pas possible de les adopter sans réserve.

Nous savons, en effet, qu'une institution nouvelle ne doit pas être examinée à l'aide seulement de la lettre stricte de nos textes de lois, mais bien plutôt à la lumière des principes généraux qui s'en dégagent.

(1) WAHL, *op. cit.*, p. 344.

(2) *Traité général des Sociétés*, tome II, p. 199, n° 1058.

Or, de ce point de vue, nous avons constaté que le législateur français avait conçu l'action comme un tout juridique, composé tout à la fois de droits pécuniaires et d'un droit à une quote-part éventuelle de direction. Que l'un de ces droits essentiels vienne à faire défaut, ou qu'il se révèle insuffisant, et l'action perd sa nature juridique, son caractère d' « action ».

Ceci posé, il est tout à fait certain qu'en présence du privilège d'administration, les actions de la catégorie non privilégiée ne perdent pas totalement leurs droits de « contrôle », ainsi qu'il en résulterait d'une cession du droit de vote ; les actionnaires de la catégorie la moins favorisée assistent aux assemblées, discutent librement, approuvent les comptes, donnent quitus, nomment les administrateurs et les commissaires, sauf, en ce qui concerne ces nominations, à respecter précisément les clauses restreignant la libre désignation...

Mais là s'arrête leur rôle ; l'éligibilité aux fonctions d'administrateur, et même parfois de commissaire, leur est refusée et strictement réservée aux porteurs des actions de la catégorie privilégiée, et c'est en cela précisément que nous prétendons que la quote-part minima de participation à la direction, envisagée par la loi, ne leur est pas accordée : *une action privée systématiquement et a priori de toute quote-part même théorique à la direction effective de la société, perd sa nature juridique et n'est plus une action.*

Il y a plus : un argument de texte peut être opposé au privilège d'administration. En effet l'article 25 paragraphe 3 de la loi du 24 juillet 1867 spécifie que « les administrateurs ne peuvent être nommés pour plus de six ans ».

Or il est évident, que, si le Conseil détient la totalité des

actions privilégiées quant au droit d'administration, l'Assemblée générale n'aura pas le choix des nominations nouvelles à l'expiration de chaque période de six années, et qu'elle devra se contenter de renouveler mathématiquement et obligatoirement les mêmes mandats ; en d'autres termes, le privilège d'administration se révèle comme un moyen détourné d'éluder les prescriptions de l'article 25, et il est permis par suite de douter de la légalité d'une pareille combinaison.

Notre conclusion s'impose : le privilège d'administration est, sinon en opposition formelle, du moins difficile à mettre en harmonie avec le texte et surtout avec l'économie générale de la loi de 1867 ; dans le cadre de cette loi, l'institution nouvelle choque, « accroche » ; sa présence est en quelque sorte gênée, et l'on sent fort bien qu'il faut beaucoup d'indulgence pour la tolérer.

Nous voulons bien admettre cependant qu'une question de degré peut intervenir ici, et qu'à la rigueur on puisse considérer comme suffisante la part réduite de « contrôle » laissée aux actionnaires de la catégorie non privilégiée : dans la direction des affaires de la société une participation, indirecte sans doute, platonique peut-être, leur est laissée, mais cette participation existe, le vœu de la loi est rempli...

Nous proposerons donc de résoudre le problème par une distinction :

1^o Les clauses de réserve absolue

Il faut entendre par là les stipulations par lesquelles les fonctions d'administrateur sont exclusivement réservées aux titulaires des actions de la catégorie privilégiée.

Elles doivent être condamnées.

Il est facile de supposer en effet que la totalité des actions de cette catégorie soient détenues par quelques personnes ou même par un seul individu ; celui-là ou ceux-là seuls pourront être nommés administrateurs ; l'Assemblée générale réunie pour leur désignation ne sera qu'un leurre, puisque les actionnaires se trouveront pris dans le dilemme, ou d'accepter purement et simplement les porteurs privilégiés à l'exclusion de tous autres, ou de laisser vacantes les places d'administrateurs, c'est-à-dire de frapper à mort la société elle-même.

Le libre choix, la possibilité, même théorique, d'un choix n'existe pas ; les administrateurs ne sont pas nommés par les actionnaires conformément à la loi, ils leurs sont imposés.

Il va sans dire que doivent être éliminées pour les mêmes motifs les clauses qui écarteraient des fonctions d'administrateurs les actionnaires d'une catégorie déterminée ; cette stipulation n'est autre chose sous la forme négative que celle dont nous venons de contester la légimité sous la forme positive.

Les clauses de ce genre peuvent pourtant, dans certaines hypothèses, revêtir une apparence de légitimité : telles seraient par exemple celles qui interdiraient les fonctions d'administrateurs aux actions de jouissance, ou aux actions d'apport tant qu'elles ne sont pas négociables... etc. ; mais il n'en demeure pas moins que ces clauses peuvent donner naissance à tous les abus que nous venons de signaler, et nous ne croyons pas, par suite, qu'il soit opportun de faire une distinction entre ces diverses catégories : elles doivent toutes être rejetées.

2° Les clauses de présentation

Les stipulations de cette catégorie se présentent sous une apparence moins draconienne ; les places d'administrateurs ne sont pas réservées aux porteurs des actions de la catégorie privilégiée, mais ceux-ci ont le droit de former une liste de présentation dans laquelle l'Assemblée générale des actionnaires choisira les administrateurs.

Les clauses de cette catégorie, consacrant le principe, tout au moins théorique, d'un choix laissé au capital-actions, peuvent être admises à la rigueur.

On ne saurait cependant se montrer trop sévère dans leur emploi ; en effet de deux choses l'une : ou bien les actionnaires sont libres de « récuser » tous les membres de la liste qui leur est présentée et d'exiger toutes nouvelles présentations qu'il leur plaira de demander, et alors le privilège est illusoire ; ou bien ils sont obligés de se tenir dans les limites de la liste de présentation et alors ce n'est qu'un habile camouflage de la solution que nous avons condamnée dans le paragraphe précédent : les administrateurs ne sont choisis que pour la forme, au fond ils sont imposés à l'Assemblée générale.

3° Les conseils mixtes

Le seul procédé qui, à notre avis, permette d'organiser d'une façon régulière et à peu près indiscutable le privilège d'administration, consiste à ne réserver aux actionnaires privilégiés qu'une partie des places d'administrateurs, le surplus du Conseil étant librement composé par l'Assemblée et chacun des actionnaires conservant ainsi une vocation théorique éventuelle à la direction effective des affaires sociales.

Ici encore, cependant, une distinction s'impose : une double modalité d'organisation peut en effet se concevoir :

a) Les Conseils mixtes à représentation proportionnelle.

Il est stipulé que les administrateurs devront être choisis, tant dans la catégorie A que dans la catégorie B, proportionnellement à l'importance du capital représenté par chacune des catégories.

Cette combinaison, dont la validité ne peut être mise en doute, a l'avantage d'assurer un certain nombre de places d'administrateurs aux porteurs de la catégorie A, privilégiée, même si, dès l'origine ou par suite d'augmentations de capital, cette catégorie se trouve en minorité à l'Assemblée générale.

b) Les Conseils mixtes à représentation non proportionnelle.

Il est évident que le système de la représentation proportionnelle, quels que soient les avantages certains qu'il assure, sera dans la plupart des cas jugé insuffisant par les intéressés qui désireront, non seulement des places d'administrateurs, mais encore la majorité au sein du Conseil.

On stipulera donc, par exemple, si le Conseil doit se composer de six membres, que cinq seront choisis dans la catégorie A, et un librement désigné par l'Assemblée, la catégorie A ne représentant pourtant d'autre part qu'une minorité.

L'importance du privilège ainsi octroyé et son efficacité sont manifestes.

Quelle validité convient-il de lui reconnaître ?

On peut faire observer que les actionnaires ordinaires, ceux de la catégorie B, ne seront pas privés de toute quote-part effective à la direction des affaires de la société, puisque l'un d'eux peut être éventuellement ou même doit être porté aux fonctions d'administrateur ; de ce côté, satisfaction est donnée à la loi.

Mais il n'en reste pas moins vrai que la majorité se trouve totalement « inversée » : la majorité au Conseil représentant la minorité à l'assemblée et réciproquement.

On peut se demander dès lors si, conformément au vœu de la loi, le Conseil est bien l'émanation de l'assemblée, s'il y a bien élection et mandat ?

L'objection prend une sérieuse consistance si la totalité des actions A se trouve entre quelques mains ou même en une seule main : l'assemblée n'ayant aucun choix pour désigner les administrateurs qui doivent être pris dans la catégorie privilégiée, sera, bon gré, mal gré, contrainte d'accepter le porteur unique ou les quelques porteurs qui lui seront présentés ; dans cette hypothèse, comme dans celle des clauses de réserve absolue, nous nous trouvons en présence d'administrateurs non pas élus ou choisis, mais imposés à la majorité.

La validité des stipulations de cette nature ne peut donc se concevoir que si l'Assemblée générale jouit néanmoins d'une latitude suffisante dans le choix qu'elle a à faire des administrateurs privilégiés.

Il en sera ainsi tout d'abord, si les porteurs de la catégorie privilégiée sont suffisamment nombreux pour que l'Assemblée générale puisse exercer parmi eux un choix véritable : question de fait le plus souvent, mais qui serait utilement prévue par les statuts ; il semble que, par exemple, ceux-ci pourraient utilement prévoir la néces-

sité d'un nombre de porteurs au moins égal à trois fois le nombre des sièges réservés à la catégorie privilégiée.

Le principe d'un choix par l'Assemblée générale pourrait être également sauvegardé, si le privilège de la catégorie A consistait en un droit de présentation pour une partie des places d'administrateurs ; mais encore faudrait-il que la liste de présentation, tout en s'imposant à l'assemblée, n'enfermât pas celle-ci dans des limites trop étroites ; le nombre des candidats devrait être au moins trois ou quatre fois supérieur à celui des sièges à pourvoir, et il va sans dire qu'on ne saurait admettre, au nombre des candidats, des hommes de paille, manifestement incapables ou pratiquement inéligibles.

Sous ces réserves, on peut estimer que la validité des Conseils mixtes, même non proportionnels, n'est pas sérieusement discutable, et nous estimons, en ce qui nous concerne, qu'ils sont appelés à rendre les plus grands services.

— Signalons ici que, dans le même ordre d'idées, doivent être considérées comme pleinement valables les stipulations statutaires qui exigeraient des administrateurs telle nationalité ou l'exercice de telle profession ; nous avons précédemment examiné la validité de clauses analogues, à propos des restrictions à la liberté du transfert.

— Mais il est un point sur lequel nous ne saurions faire aucune concession, c'est l'hypothèse où le choix des COMMISSAIRES AUX COMPTES serait soumis à une clause restrictive quelconque ; la raison d'être de ces commissaires, leur rôle essentiel est d'assurer, par leur contrôle effectif, la défense du capital-actions ; leur désignation ne saurait résulter que d'une décision rigoureusement libre de l'Assemblée générale.

Cette solution s'impose avec d'autant plus de force que si, d'autre part, le libre choix des administrateurs n'est pas absolu, le danger qui en résulte pour le capital-actions trouve sa garantie normale et nécessaire dans le fonctionnement régulier et indépendant des organismes de vérifications.

— Une question reste à régler : le « Privilège d'administration », les clauses restrictives de la libre nomination des administrateurs, une fois créées peuvent-elles se trouver modifiées par la seule et souveraine décision de l'Assemblée générale extraordinaire ?

M. Wahl, dans son article précité, se prononce formellement pour la négative, et personnellement nous adoptons son opinion pour un double motif :

a) *Un motif d'ordre pratique* : Les clauses restrictives de la libre nomination des administrateurs ont pour but essentiel d'assurer au contrôle une stabilité désirable.

C'est ce qu'expliquait M. Wahl à une époque où le problème du contrôle n'avait pas l'acuité qu'il a atteint de nos jours :

« Le procédé peut être également un moyen de perpétuer les fonctions d'administrateur sur la tête des fondateurs, qui, après avoir absorbé les actions primitivement émises, voudront rester à la tête de la société, sans avoir pour cela à se préoccuper des souscriptions aux augmentations futures du capital. On sait que c'est bien souvent le principal souci des administrateurs que de garder la majorité dans les assemblées, afin de garder en même temps leurs fonctions ; avec une clause semblable à celle que nous prévoyons, et la souscription de tout le capital initial à leur profit, ils conserveront indéfiniment ces fonctions sans avoir la majorité dans les assemblées ».

Or, il est bien certain que la combinaison manquerait son but si les détenteurs du contrôle, après avoir perdu la majorité dans les Assemblées générales, pouvaient se voir opposer une décision de celles-ci supprimant sans autre forme de procès le privilège qu'ils s'étaient réservé.

b) *Un motif d'ordre juridique* : Nous savons qu'en vertu de l'article 34 du Code de commerce, toute décision de l'Assemblée générale, modifiant les droits attachés à une catégorie d'actions, ne devient définitive « qu'après avoir été ratifiée par une assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie visée ».

Or, dans notre hypothèse, on ne saurait prétendre qu'en supprimant le privilège d'administration attaché à leurs actions, l'Assemblée générale ne modifie pas les droits des détenteurs du contrôle.

Cette solution ne peut être discutée : la décision de l'Assemblée générale extraordinaire rendant la nomination des administrateurs libre des entraves qui avaient été stipulées aux statuts, ne sera définitive que si elle est ratifiée par les propriétaires des actions privilégiées délibérant dans les termes de l'article 34 du Code de commerce.

Ainsi protégé, et organisé sur les bases que nous avons préconisées, le « PRIVILÈGE D'ADMINISTRATION » se présente comme un excellent procédé de stabilité du contrôle. Son efficacité est certaine ; mais observons cependant qu'elle est moins absolue que celle du vote privilégié ; on ne voit pas en effet quelle serait la situation d'un Conseil, si solides que soient ses droits, tenant tête indéfiniment à une Assemblée générale et à des commissaires aux comptes devenus hostiles et systématiquement opposants.

Par contre, le privilège d'administration est d'un maniement plus facile que le vote privilégié ou le syndicat de blocage de titre ; il se présente surtout, aux yeux du capital-actions ordinaire sous une apparence moins autocratique ou draconienne, et, à ce titre, son emploi se révélera avantageux en maintes circonstances.

Ainsi donc, dans le dilemme que nous avons posé au seuil de cette étude :

Stabilité du contrôle.

Suffisante garantie du capital-actions ordinaire, le premier terme reçoit entière satisfaction.

Quant aux garanties du capital-actions ordinaire, elles sont très largement assurées par la participation effective aux assemblées et la libre nomination des commissaires aux comptes.

Remarquons de plus que la création du privilège d'administration est incontestablement soumise, suivant les cas, soit à la procédure de vérification de l'article 4 de la loi de 1867, soit à l'approbation d'une assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie non privilégiée, dont les droits se trouvent amoindris par la création du privilège d'administration ; de même que nous l'avons fait pour la création du vote privilégié, nous adoptons formellement cette solution que réclament la logique juridique et les garanties minima du capital-actions ordinaire.

APPENDICE

Combinaisons et stipulations diverses

APPENDICE

Combinaisons et stipulations diverses

Après avoir passé en revue, dans le problème de la stabilité du contrôle, les diverses combinaisons que l'on peut considérer comme capitales, nous devons réserver une place à quelques procédés pratiques, indirects ou accessoires, imaginés tant en France qu'à l'étranger par les praticiens et les juristes, et qu'on ne saurait rattacher à aucun de ceux dont nous avons jusqu'ici poursuivi l'étude.

Sans prétendre en épuiser la liste nous signalerons :

- I. — Les Holding et Consortium.
- II. — Les clauses restrictives de la libre représentation.
- III. — Les mandats permanents.

Et dans les législations étrangères :

- I. — Les actions de dividende.
- II. — Les actions à droit de vote limité.

I. — LES HOLDING ET LES CONSORTIUM

Nous avons déjà signalé au cours de notre introduction ce qu'il convenait d'entendre par ces institutions,

dont la dénomination n'a pas encore acquis une signification bien limitée, mais tend cependant à se spécialiser dans le sens précis où nous l'employons.

— Nous savons que la prise de contrôle, ou sa conservation, exige, dès qu'il s'agit d'une entreprise un tant soit peu importante, un effort financier considérable qu'un individu ou même un syndicat particulier est rarement en mesure d'entreprendre, ou tout au moins de soutenir longtemps.

Pour résoudre la difficulté, on s'adressera donc à l'épargne publique, en la groupant, en l'organisant et en l'orientant dans un sens et sous une direction déterminée ; à cet effet, une Holding Company, un Consortium, ou un Omnium sont constitués, sous forme de sociétés anonymes régulières, à gros capital, et dont les titres sont émis dans le public.

La société ainsi constituée n'a nullement pour objet de créer une affaire nouvelle déterminée ou de développer une entreprise préexistante ; son activité doit s'appliquer uniquement, par voie de participations, souscriptions, achats d'actions, à s'assurer le contrôle de toute une série d'entreprises et à constituer vis-à-vis d'elles une sorte de Conseil supérieur d'administration.

Les Consortium de cette nature sont susceptibles d'acquérir une puissance considérable, dont leurs administrateurs sont évidemment les premiers à profiter ; ainsi un Consortium au capital de 20 millions est contrôlé par un Conseil détenteur de 3.500.000 francs d'actions à vote privilégié, jouissant de 5 voix par action ; le Consortium à son tour peut, à l'aide de ses 20 millions, contrôler un ensemble de sociétés représentant un capital d'environ 40 millions ; si même il peut détenir les actions à vote pri-

vilégié des entreprises contrôlées, sa mainmise peut s'étendre sur des capitaux représentant un total approximatif de 120 millions : soit 100 millions d'actions ordinaires et 20.000.000 d'actions à vote privilégié jouissant de 5 voix par action, ces dernières toutes détenues par le Consortium ; ce qui revient à dire qu'un Conseil détenteur de 3.500.000 francs d'actions du Consortium contrôle en fait 120 millions de capitaux.

On s'imagine sans peine les conséquences quasi illimitées de ce phénomène de « superposition » qui peut du reste multiplier ses échelons et se concevoir à plusieurs degrés successifs.

Les Consortium de cette nature, sous le nom de Holding Cy, ont joué un rôle de premier plan dans la concentration industrielle des Etats-Unis d'Amérique ; le même phénomène s'est reproduit en Allemagne, au cours de ces dernières années, avec les « Kontrollgesellschaft », et il est en train de dessiner chez nous ses premiers mouvements.

Aucune objection juridique ne peut être formulée contre les Consortium ; et il ne nous appartient pas de nous prononcer sur leurs conséquences économiques et sociales ; constatons simplement que, dans le problème de la stabilité du contrôle, s'ils sont d'abord dirigés contre le contrôle des entreprises préexistantes sur lesquelles ils s'efforcent d'étendre leur mainmise, ils constituent ensuite un élément de stabilité de premier ordre ; la suprématie des affaires contrôlées se trouve en effet concentrée dans un cercle très restreint, et peut par suite être considérée comme inexpugnable.

II. — LES CLAUSES RESTRICTIVES DU DROIT DE REPRÉSENTATION

Nous avons vu au cours de l'introduction de cet ouvrage que, dans certaines crises du contrôle, c'était une véritable « course aux pouvoirs » entre les groupes adverses en présence.

La manœuvre est classique : le groupe assaillant sollicite la masse des actionnaires, soit par la voie des journaux, soit par l'intermédiaire des banques, soit par des circulaires individuelles, et s'offre à les représenter à telle ou telle Assemblée générale ; des pouvoirs imprimés sont mis par lui à la disposition du public, et celui-ci n'a qu'à les retourner à l'adresse indiquée dans une enveloppe préparée à cet effet et souvent affranchie d'avance ; il est spécifié bien entendu que le nom du mandataire doit être laissé en blanc (1).

Le groupe assaillant, en possession de tous les pouvoirs, les répartit judicieusement entre personnes de son choix et manœuvre ensuite à l'assemblée une majorité qu'il a acquise relativement à bon compte.

Pour déjouer cette manœuvre, certaines sociétés ont eu l'idée de réserver l'envoi des « pouvoirs en blanc » à l'adresse du seul siège social.

Une pareille stipulation ne peut évidemment figurer

(1) La manœuvre, dans certaines crises du contrôle, a même été jusqu'à l'achat payé des procurations.

La clause dont nous préconisons ici l'usage peut dans une certaine mesure gêner cette pratique en exigeant l'apposition immédiate du nom du mandataire de la main même du mandant, mais elle est impuissante à l'enrayer : vis-à-vis d'elle nous sommes absolument désarmés.

aux statuts sous une forme aussi brutale ; d'abord parce qu'elle constituerait l'aveu écrit d'une pratique, certainement courante, mais peu régulière ; et ensuite parce qu'elle serait inefficace ; le pouvoir réellement envoyé « en blanc », est ensuite rempli par son destinataire, et n'étant plus dès lors « en blanc », il échappe du fait même aux termes de la stipulation envisagée.

L'effet recherché est, par contre, heureusement réalisé par la formule suivante :

« Le Conseil d'administration aura la faculté de refuser l'usage des pouvoirs dans lesquels la signature ne sera pas précédée des mots « Bon pour pouvoir donné à M... », avec indication du nom du mandataire, écrits en entier de la main du mandant ».

Cette stipulation, dont l'efficacité est du reste relative, ne soulève aucune objection juridique.

III. — LES MANDATS PERMANENTS

Dans les crises de contrôle, les manœuvres du groupe assaillant sont généralement favorisées par l'abstention d'une masse indifférente d'actionnaires, dont l'absence aux assemblées facilite d'autant l'obtention d'une majorité hostile.

Pour pallier, dans une certaine mesure, à cet état de choses, certains Conseils se font remettre par les actionnaires des pouvoirs permanents, valables pour toutes les assemblées à venir, sauf révocation expresse ou présence effective du mandant.

L'efficacité de cette mesure n'est évidemment que relative puisqu'elle n'atteint qu'une partie des actions,

qu'elle n'est applicable qu'aux actions nominatives, et que, d'autre part, les actionnaires ont la faculté permanente d'en détruire les effets, soit en assistant aux assemblées, soit en révoquant leur mandat, soit en vendant leurs actions (ce qui emporte nécessairement révocation).

Il n'en reste pas moins vrai qu'en fait le Conseil peut ainsi disposer, en tout état de cause, d'une masse de voix indifférentes qui, d'une part, lui assure un appréciable contingent de voix favorables, et, d'autre part, augmente, par sa seule présence, le chiffre de la majorité que doit atteindre toute tentative indésirable ; le procédé peut ainsi agir efficacement comme volant régulateur des Assemblées générales.

Du point de vue juridique, aucune objection ne peut lui être faite : les règles du mandat sont parfaitement observées. Mais on conçoit aisément que la porte est ouverte à tous les abus : un Conseil peu scrupuleux peut profiter de l'appoint des mandats permanents, donnés par négligence ou surprise, pour modifier les avantages qui lui sont octroyés et léser gravement le capital-actions.

En législation, il serait souhaitable que l'usage des mandats permanents soit interdit aux Assemblées générales extraordinaires. Aux actionnaires, en tous cas, à limiter dès à présent et par eux-mêmes les procurations qu'ils pourraient donner dans ce sens.

IV. — LES OBLIGATIONS A REVENU VARIABLE

Nous savons que les augmentations de capital font courir un danger très certain à la stabilité du contrôle détenu par les premiers actionnaires ; ces derniers ne

pouvant généralement fournir personnellement la majorité du capital des nouvelles augmentations, voient rapidement la majorité des assemblées passer aux mains des nouveaux souscripteurs.

L'émission d'obligations évite ce danger, en procurant aux sociétés intéressées les capitaux qui leur sont nécessaires, sans accorder à ceux-ci le moindre droit de vote ou d'immixtion dans les affaires sociales.

Malheureusement la combinaison se heurte à l'esprit nouveau du « capitalisme d'actions » qui se substitue de plus en plus dans l'épargne publique à l'ancien « capitalisme d'obligations » : l'obligataire créancier d'un revenu fixe, n'est pas intéressé à la prospérité des affaires sociales que l'apport de ses capitaux a rendu possible.

D'autre part la charge financière imposée à la société par le service de sa dette obligataire reste immuable quel que soit l'état de ses affaires, que celles-ci prospèrent ou se ralentissent.

Pour remédier à cet inconvénient certaines sociétés ont songé à émettre des obligations à revenu variable, l'importance de l'intérêt servi variant avec les bénéfices réalisés annuellement.

Par la variabilité de leur revenu, basé directement sur les bénéfices, les obligations à revenu variable se rattachent à l'action.

Elles en diffèrent en ce qu'elles ne jouissent d'aucun droit de vote ou d'administration, et en ce que surtout leurs titulaires occupent vis-à-vis de la société la position créanciers et non la position associés : ils ne participent aux pertes que dans la mesure où les bénéfices réalisés ne permettent que la distribution d'un revenu réduit ou nul, mais le capital versé leur reste dû en tout état de cause.

Du point de vue juridique cette combinaison hybride surprend tout d'abord, mais nous ne voyons pas pour quel motif on pourrait en contester la validité.

Du point de vue pratique, son efficacité est certaine en ce qui concerne la stabilité du contrôle, mais le procédé ne va pas sans inconvénients : il n'est accessible, d'une part, qu'aux sociétés dont la situation financière est suffisante pour assurer largement la garantie de la dette obligataire ; il est, d'autre part, exceptionnel que l'émission d'obligations à revenu variable puisse se faire sans garantie d'un intérêt minimum, de sorte qu'en l'absence de bénéfice le service de la dette obligataire peut se révéler comme une charge lourde et gênante ; enfin l'opération effectuée, au lieu d'accroître le crédit de la société intéressée, ne fait que le diminuer de toute l'importance de l'émission réalisée.

En ce qui concerne, par contre, les garanties du capital engagé, satisfaction est ici donnée aux plus difficiles par la position créanciers qu'occupent les obligataires.

V. — LÉGISLATIONS ÉTRANGÈRES

Nous n'avons pas l'intention de passer en revue l'état du problème de la stabilité du contrôle dans les législations étrangères ; cette étude, qui à elle seule constituerait un ouvrage spécial, nous entraînerait hors des proportions de notre sujet.

Signalons seulement deux conceptions particulièrement originales, l'une appliquée en BELGIQUE et l'autre en projet en ITALIE.

A. Les actions de dividende

La législation belge désigne, sous le nom d'actions de dividende, des titres, ne correspondant à aucun apport, mais donnant cependant tous les droits des actions de capital ordinaire (à l'exception bien entendu du remboursement du capital et de l'intérêt statutaire) ; les titulaires de ces titres participent aux bénéfices, assistent aux assemblées et y votent à l'instar des actionnaires ordinaires.

On conçoit que, judicieusement réparties entre les fondateurs et personnes de leur choix, ces actions constituent entre leurs mains un puissant facteur de stabilité du contrôle.

La situation de ces actions de dividende est assez comparable à celle de nos actions de jouissance ; nous voyons, dans l'un comme dans l'autre cas, un droit aux bénéfices et un droit de vote dans les assemblées, mais aucun droit sur le capital, d'un côté parce qu'il a déjà été remboursé, et de l'autre parce qu'il n'a jamais été fourni.

D'un autre point de vue ces titres participent tout à la fois de la part de fondateur et de l'action :

A l'instar de la part, l'action de dividende ne correspond à aucun apport, ne possède aucun droit sur le capital et participe aux bénéfices.

A l'instar de l'action, elle jouit d'un droit de vote aux assemblées.

En un mot, c'est une part de fondateur jouissant du droit de vote. Remarquons du reste que, par une disposition similaire à celle de la loi française du 31 mars 1927, la loi belge assimile les actions de jouissance à des parts de fondateur en exigeant qu'elles restent attachées à la

souche et non négociables jusqu'après l'assemblée qui délibère sur les comptes du deuxième exercice social.

Il ne peut être question d'user de cette institution sous le régime actuel de notre économie sociétaire qui ne conçoit pas « l'action » sans apport (1).

En législation cependant cette conception est des plus intéressante, car, sous réserve d'une organisation judiciaire, et facile à construire, elle peut rendre à la stabilité du contrôle des services certains, tout en conservant au capital-actions les garanties auxquelles il a droit.

B. Les actions à droit de vote limité

Nous ne visons évidemment pas, sous ce titre, des actions jouissant d'un nombre de voix moindre que les actions d'une autre catégorie ; ceci ne serait que le vote privilégié présenté sous une formule négative, et nous aurions parlé pour ne rien dire.

Les actions à droit de vote limité sont des actions qui ne jouissent du droit de vote que dans certaines assemblées : les assemblées extraordinaires, mais qui en sont privées dans les Assemblées générales ordinaires.

Cette construction extrêmement originale est l'œuvre de la sous-commission italienne discutant la réforme du Code de commerce de 1882 et ayant abouti au projet de 1925.

L'article 170 de ce projet est ainsi conçu :

« L'acte constitutif ou les statuts peuvent établir

(1) Voyez pourtant les dispositions résultant de la loi du 26 avril 1917 et concernant les actions de travail dans les sociétés à participation ouvrière.

qu'une partie des actions n'aura le droit de vote que dans les assemblées extraordinaires appelées à délibérer sur les questions indiquées à l'article 199, alinéas, 1, 4, 5, 6, 8 et 9 (Il s'agit des modifications concernant la prorogation, le changement d'objet ou de forme, le transfert du siège social à l'étranger, la réduction du capital, sa reconstitution par l'émission d'actions nouvelles, la dissolution volontaire anticipée). En pareil cas les restrictions du droit de vote doivent être mentionnées sur les titres. Il ne peut être attribué aucun dividende aux actions ordinaires avant le paiement d'un dividende de cinq pour cent aux actions ayant un droit de vote limité, même pour les années précédentes dans le cas où le dividende a fait défaut ou a été inférieur à ce taux. Les actions ordinaires ne peuvent être remboursées qu'après le remboursement de ces dernières. Les statuts et l'acte constitutif peuvent en outre établir que les actions ayant un droit de vote limité recevront un dividende supérieur au dividende attribué aux actions ordinaires et que ces actions seront réservées à une catégorie déterminée d'associés. Les possesseurs des actions à droit de vote limité ont le droit d'opposition aux décisions de l'assemblée et le droit à la révision des bilans et des livres de la société, droit que le présent code accorde aux minorités » (1).

La sous-commission italienne a adopté cette solution, pour le moins originale, en remplacement du vote privilégié qu'elle venait de rejeter.

La sous-commission craignait en effet que le vote privilégié n'aboutisse à « une inféodation des sociétés anonymes à des groupes financiers restreints, lesquels, sûrs de

(1) *Annales de droit commercial*, janvier-mars 1927, p. 26.

leur stabilité, pourraient en arriver à prendre soin de leurs intérêts personnels plus que de ceux de la majorité des actionnaires » (1).

Partant de cette idée, et considérant l'apathie générale des actionnaires souvent absents des assemblées, la sous-commission a préféré la solution bâtarde des actions à droit de vote limité, c'est-à-dire « la création d'un titre qui puisse bien servir d'emploi à l'épargne fractionnée des particuliers, mais ne puisse être l'objet d'accaparement au moyen de manœuvres de siège » (2) ; titre qui exclut de la politique générale la masse inerte des actionnaires, pour lui réserver seulement un droit dans les assemblées extraordinaires, dont les décisions revêtent une particulière gravité.

— Nous devons, pour être complet, signaler cette combinaison d'un genre tout nouveau, mais nous nous empressons de déclarer qu'elle ne recueille pas nos suffrages.

Tout d'abord, il est difficilement admissible de voir tout une partie des actionnaires totalement privée du droit d'assister à la plupart des assemblées, mais n'y intervenant au contraire que dans des circonstances tout à fait exceptionnelles ; cette anomalie juridique ne correspond guère à la conception que nous nous faisons de l'action et elle n'est pas sans danger pour le capital ordinaire qui se trouve privé de l'une de ses garanties les plus sérieuses : c'est qu'en effet, de ce point de vue, les Assemblées générales ordinaires avec le rapport des commissaires, l'approbation des comptes, le quitus et la nomination des admi-

(1) *Annales de droit commercial*, janvier-mars 1927, p. 27

(2) *Annales de droit commercial*, janvier-mars 1927, p. 28.

nistrateurs, sont d'une importance plus directement pratique que la majeure partie des assemblées extraordinaires. Quant aux avantages et garanties que le projet italien accorde en compensation aux actions à droit de vote limité, on peut douter de leur efficacité : la revision judiciaire ou l'opposition aux décisions qu'on accorde aux actionnaires sont des moyens chicaniers et d'un emploi difficile ; ils ne peuvent être qu'une source de procès longs et coûteux, à moins que, plus simplement, ils ne demeurent lettres mortes...

D'autre part, il faut bien avouer que le procédé du vote limité n'est pas un progrès bien tangible sur le vote privilégié, dont il est impuissant à éviter les dangers :

« On ne voit pas, déclare à ce sujet M. Escarra, en quoi le fait de mettre face à face des actions munies de voix et d'autres qui en sont privées, constitue un progrès sur la formule consistant à opposer des actions munies de plusieurs voix à d'autres qui n'en ont qu'une » (1).

« La sous-commission a craint l'inféodation des sociétés anonymes à des groupes financiers restreints, un « asservissement générateur de monopoles »... elle a redouté qu'un groupe de spéculateurs n'accaparent la majorité des assemblées ; mais tout cela, on le verra aussi bien dans l'emploi des actions ordinaires en face des actions à vote restreint » (2).

Enfin, on peut faire observer qu'il n'est pas du tout certain que le public réservera aux actions à vote limité un meilleur accueil qu'à l'institution du vote privilégié : « car au fond, le point faible de toute cette construction,

(1 et 2) ESCARRA, *A propos des actions à droit de vote privilégié* (*Annales de droit commercial*, janvier-mars 1927, p. 5 et suiv., spécialement p. 30 et 31).

c'est la situation inférieure, l'allure de parents pauvres qu'elle donne à toute une catégorie d'actionnaires. Le système du vote plural établit bien lui aussi une inégalité de droits entre les actionnaires A, et les actionnaires B, mais les premiers conservent toujours un minimum de droits irréductibles, et il n'est aucune des délibérations concernant la vie sociale dont ils soient complètement exclus. On prétend que beaucoup d'actionnaires se désintéressent trop facilement de l'exercice de leurs droits, notamment de celui d'assister aux assemblées. Ceci n'est que trop exact. Mais... ils savent qu'ils possèdent ce droit tout en ne l'exerçant pas... Qu'on vienne, au contraire, dès la souscription, leur donner ce statut paradoxal d'actionnaires inférieurs, et ils se verront froissés dans leur susceptibilité. Ils s'éveilleront de leur inertie et se désaffectionneront de ces titres de second rang. Ils sentiront tout à coup le besoin de posséder ces droits qu'on leur refuse et n'accepteront pas d'être regardés comme tout au plus bons à encaisser des dividendes qu'ils ne peuvent même pas voter. Nous ne serions pas surpris que la psychologie classique des actionnaires se transformât au delà des désirs de ceux qui les voudraient moins passifs » (1).

En résumé, la suggestion nouvelle, construction de la sous-commission italienne, choque dès l'abord et ne supporte pas une critique même superficielle ; ne chargeons pas notre législation d'un procédé qui ne saurait remplacer le vote privilégié et qui ne ferait au contraire qu'en accentuer les inconvénients.

(1) ESCARRA, *op. cit.*, p. 30 et 31.

CONCLUSION

CONCLUSION

Après avoir posé au début de cet ouvrage le problème qui en est l'objet, à savoir :

LA STABILITÉ DU CONTRÔLE DANS LES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS.

Nous avons examiné, en compartiments successifs, les diverses solutions issues tant de nos institutions législatives que des nécessités de la pratique.

Il nous reste à apprécier, dans un coup d'œil synthétique, l'ensemble un peu disparate des combinaisons sur lesquelles repose ou peut reposer la stabilité désirable du contrôle de nos sociétés.

Si nous écartons la COMMANDITE PAR ACTIONS, dont la responsabilité illimitée ne convient plus à l'économie contemporaine, et les CLAUSES RESTRICTIVES DE LIBERTÉ DU TRANSFERT, dont l'organisation ne peut être qu'imparfaite et la portée limitée, nous trouvons trois facteurs essentiels de la formule recherchée :

LE VOTE PRIVILÉGIÉ.

LES SYNDICATS DE BLOQUAGE.

LE PRIVILÈGE D'ADMINISTRATION.

Sous la condition d'une organisation sévère, dont nous avons précédemment étudié les principes, nous n'hésitons pas à donner la première place au VOTE PRIVILÉGIÉ,

dont l'efficacité absolue et durable en font l'arme lourde et puissante, l'ouvrage massif et permanent de la défense du contrôle.

A ses côtés le SYNDICAT DE BLOQUAGE DE TITRES se présente comme l'arme légère, la défense mobile répondant au besoin d'une réaction immédiate ou imprévue, mais dont les effets ne doivent être que temporaires.

Quant au PRIVILÈGE D'ADMINISTRATION, il n'a guère encore essuyé le feu de la pratique, mais on peut fonder sur lui les plus grands espoirs ; bien qu'avec moins d'efficacité, son caractère permanent lui permet de tenir la place du vote privilégié ; son apparence est moins brutale et son allure plus souple.

L'utilisation judicieuse de l'un ou l'autre de ces procédés ou leur combinaison éventuelle est de nature à assurer au contrôle des sociétés par actions toute la stabilité désirable, tout en conservant au capital pur le minimum de garantie auquel il peut légitimement prétendre.

La pratique y trouvera certainement, et dans la très grandemajorité des cas, les solutions auxquelles elle aspire ; mais il serait vain de vouloir faire, de ce triple procédé, un cadre rigide ou une formule unique et définitive ; la pratique « ondoyante et diverse », toujours plus souple, mais aussi plus exigeante, recherchera dans d'autres directions des combinaisons plus ou moins savantes qui répondront d'une façon plus exacte aux désirs ou aux caprices du jour ; quelques-unes, telles : les clauses restrictives de la libre représentation, les obligations à revenu variable, les actions de dividende... ont été signalées au cours de cet ouvrage ; est-il besoin de dire que nous n'en avons pas épuisé la série ? Chaque cas, sur le terrain de la stabilité

du contrôle, est un problème nouveau qui exige sa solution particulière ; la recherche de ces solutions appartient aux praticiens de la « politique supérieure des sociétés » ; les principes de leur recherche sont formés d'un ensemble de science juridique, d'expérience pratique et d'intuition personnelle : on ne les codifie pas.

Vu :

Le Doyen,

P. DUEZ.

Vu :

Le Président de la Thèse,

A. AMIAUD.

Vu et permis d'imprimer :

Le Recteur

de l'Académie de Lille,

CHATELET.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION. — Le Contrôle : Sa stabilité première dans les sociétés de capitaux.	1
Apparition et développement des causes d'instabilité.	2
Multiplication des causes d'instabilité du contrôle dans les périodes de dévalorisation monétaire.	9
Les dangers de l'instabilité du contrôle, ses remèdes et leurs propres dangers.	13
 TITRE I. — LA COMMANDITE PAR ACTIONS. . . .	 19
CHAPITRE I. — La stabilité du contrôle dans les commandites par actions.	 23
SECTION I. — De l'irrévocabilité des associés-gérants. . .	 23
I. — Irrévocabilité de l'associé-gérant nommé lors de la constitution.	23
II. — Irrévocabilité possible de l'associé-gérant nommé au cours de la société.	26
1° Gérant nommé par et à l'occasion d'un acte modifiant profondément les statuts.	27
2° Gérant acquérant concurremment à sa nomination la qualité d'associé commandité.	29
3° Irrévocabilité stipulée des gérants non statutaires.	37
a) Stipulation dans les statuts.	37
b) Stipulation postérieure aux statuts.	38
III. — Conclusion.	40
<i>Tamboise. — La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions. 27</i>	

SECTION II. — <i>De la liberté d'action des associés-gérants dans la direction des commandites par actions.</i>	41
I. — Liberté de direction générale et du sens de la gestion (capacité économique).	42
II. — Pouvoirs des gérants dans les commandites par actions (capacité juridique).	47
SECTION III. — <i>Intervention des gérants aux modifications des statuts.</i>	49
I. — L'Assemblée générale d'une commandite par actions peut-elle modifier les statuts aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867 ?	50
II. — L'Assemblée générale d'une commandite par actions peut-elle modifier les statuts sans le consentement et malgré l'opposition des associés-gérants ? . .	55
CHAPITRE II. — <i>De la protection du capital-actions dans les commandites par actions.</i>	63
SECTION I. — <i>Responsabilité et révocabilité des associés-gérants des commandites par actions.</i>	64
I. — Double caractère de la responsabilité des associés-gérants.	64
II. — Révocabilité des associés-gérants.	67
III. — Exercice des actions en responsabilité et en révocation.	68
SECTION II. — <i>Organisation des organes de surveillance dans la commandite par actions.</i>	70
I. — Le Conseil de surveillance.	70
II. — Surveillance individuelle des actionnaires. . . .	73
SECTION III. — <i>Les pouvoirs de l'Assemblée générale au regard de la puissance des gérants.</i>	74
CONCLUSION.	77

TITRE II. — LES CLAUSES RESTRICTIVES DE LA LIBERTÉ DU TRANSFERT.	79
CHAPITRE I. — Valeur juridique des clauses restrictives de la liberté du transfert en général.	83
I. — La libre cessibilité est un caractère essentiel de l'action.	84
Conclusion et premier principe.	91
II. — La liberté de cession de l'action souffre une certaine réglementation.	91
Conclusion et deuxième principe.	98
III. — Dans quelles limites les restrictions apportées à la libre cessibilité des actions sont-elles compatibles avec la nature juridique de celles-ci.	98
1 ^o L' <i>intuitus personæ</i> négatif, troisième principe. . .	99
2 ^o La liberté des actionnaires, quatrième principe. .	101
Conclusion et principes généraux.	102
CHAPITRE II. — Modalités d'application des clauses restrictives de la liberté du transfert.	103
Les clauses de non négociabilité.	103
SECTION I. — Les clauses de préemption.	106
I. — Variété et valeur juridique des clauses de préemption.	106
1 ^o Les clauses de préemption pures et simples. . .	106
2 ^o Les clauses d'adjudication obligatoire.	107
3 ^o Les clauses de préemption à prix déterminé. . .	108
II. — Organisation pratique des clauses de préemption. .	109
1 ^o Fixation du prix de préemption.	109
a) La cotation comparée en Bourse.	112
b) La capitalisation des « bénéfices industriels » ajoutée à la part de capital et de réserves. . . .	114

2° Délai d'exercice du droit de préemption.	125
3° Limites de l'exercice du droit de préemption.	126
a) Réserves des droits de l'actionnaire cédant.	126
b) Application de la clause de préemption aux transmissions autres que les cessions proprement dites.	128
c) Interprétation stricte des clauses de préemption.	131
d) Application du droit de préemption aux cessions entre actionnaires.	131
4° Les bénéficiaires du droit de préemption.	132
SECTION II. — <i>Les clauses d'agrément.</i>	135
I. — Les clauses d'agrément pur et simple.	135
II. — Les clauses d'agrément conditionné.	142
III. — Les clauses d'agrément-préemption.	144
CHAPITRE III. — Introduction des clauses restrictives de la liberté du transfert par l'Assemblée générale extraordinaire.	148
SECTION UNIQUE.	148
CONCLUSION.	155
 TITRE III. — LE VOTE PRIVILÉGIÉ.	 159
CHAPITRE I. — Valeur juridique et organisation pratique du vote privilégié dans l'état actuel du droit français.	164
SECTION I. — <i>Le principe du vote privilégié est-il en accord avec l'état actuel des textes et la nature juridique des sociétés de capitaux ?</i>	165
I. — Les textes.	165
1° L'article 27 de la loi du 24 juillet 1867.	166
2° L'article 34 du Code de commerce.	169

II. — Les principes directeurs et la nature juridique des sociétés de capitaux.	180
SECTION II. — <i>Comment le vote privilégié peut-il être introduit dans l'économie d'une société ?</i>	187
I. — Institution initiale ou introduction au cours de la vie sociale.	188
II. — Procédure de vérification des avantages particuliers et approbation des assemblées spéciales. . . .	188
1 ^o Première hypothèse : Le vote privilégié est institué lors de la constitution de la société, où il est introduit lors d'une augmentation de capital. . . .	189
2 ^o Deuxième hypothèse : Le vote privilégié est introduit par l'attribution du privilège de votation à une partie des actions déjà existantes.	198
III. — Limites du privilège de votation.	207
SECTION III. — <i>Le vote privilégié peut-il s'exercer dans les Assemblées générales de toute nature</i>	209
I. — Le vote privilégié dans les Assemblées ordinaires. . . .	209
II. — Le vote privilégié dans les Assemblées constitutives.	211
III. — Le vote privilégié dans les Assemblées extraordinaires.	213
CONCLUSION.	228
APPENDICE. — Les actions à capital nominal inégal. . . .	232
CHAPITRE II. — Organisation législative du vote privilégié. . .	236
SECTION I. — <i>Projets et propositions</i>	237
I. — La suppression absolue.	237
II. — L'autorisation exceptionnelle. Projet Lesaché (Première formule).	238

III. — La réglementation.	241
1° Projet de M. Charles Laurent.	241
2° Projets des Chambres de commerce.	243
a) Projet de M. Jury.	243
b) Projet de M. Mir.	245
3° Le projet de la Société d'Etudes législatives.	246
4° Propositions de loi.	247
a) A la Chambre : proposition de M. Lesaché (Deuxième formule).	247
b) Au Sénat : proposition de MM. François Marsal, Albert Mahieu et Fernand Rabier.	250
5° Projet du Gouvernement.	252
SECTION II. — <i>Essai d'organisation des actions à droit de vote privilégié.</i>	256
I. — Règles de forme.	257
1° Formalités d'introduction.	257
2° Mesures de publicité.	266
II. — Règles de fond.	269
1° Caractère nominatif.	269
2° Limitation du privilège de vote.	270
a) Difficulté d'un accord.	270
b) Principes directeurs.	271
c) Double mesure.	272
— Limitation du nombre de voix attribué à chaque action individuellement considérée.	272
— Limitation de la puissance de vote attribuée à l'en- semble des actions à droit de vote privilégié.	274
d) La limitation du nombre total des voix attri- buées à l'ensemble des actions à vote privilégié serait-elle suffisante ?	279
e) La limitation minima du capital représenté par les actions à vote privilégié serait-elle utile ?	281
f) Précautions à prendre dans la rédaction des dis- positions législatives limitant le privilège de vota- tion.	285

3° Valeur nominale.	285
4° Libération intégrale.	288
III. — Mesures accessoires.	290
1° Liste des détenteurs d'actions à vote privilégié. Communication.	290
2° Interdiction de la limitation du nombre de voix exercées par un même actionnaire.	291
3° Libre accès aux Assemblées générales.	292
4° Commandites par actions.	294
5° Sociétés exploitant à l'étranger.	295
IV. — Règles d'usage.	296
1° Assemblées générales ordinaires.	296
2° Assemblées générales extraordinaires.	296
3° Assemblées constitutives.	299
V. — Rétroactivité.	300
1° Règles de fond, mesures accessoires, mesures de publicité, règles d'usage.	301
2° Formalités d'introduction.	304
VI. — Mesures inutiles ou défectueuses.	307
1° Nationalité française.	307
2° Personnalité du privilège et limitation dans le temps.	311
3° Clauses restrictives de la liberté du transfert.	312
4° Imposition spéciale.	313
VII. — Accord des textes.	314
VIII. — Texte d'une proposition nouvelle.	315
SECTION III. — Conclusion.	320

TITRE IV. — LA DISSOCIATION DU DROIT DE VOTE.	323
CHAPITRE I. — La dissociation permanente du droit de vote : La cession du droit de vote.	327
SECTION I. — <i>La cession du droit de vote dans l'état actuel du droit français.</i>	328
I. — Arguments en faveur de la cessibilité du droit de vote.	328
II. — Arguments contre la cessibilité du droit de vote.	335
CONCLUSION	349
SECTION II. — <i>D'une organisation législative éventuelle de la cession du droit de vote.</i>	352
CHAPITRE II. — La dissociation temporaire du droit de vote : Les syndicats de blocage de titres.	358
I. — Définitions et objets.	358
a) Les syndicats de quorum.	359
b) Les syndicats de majorité.	360
II. — Valeur juridique.	362
a) Etude théorique.	362
b) Doctrine et jurisprudence.	368
III. — Organisation législative des syndicats de blocage de titres.	374
TITRE V. — LE PRIVILÈGE D'ADMINISTRATION.	379
CHAPITRE UNIQUE.	381
Définition.	381
Valeur juridique.	382

TABLE DES MATIÈRES	425
La validité étendue a été soutenue.	382
Mais elle est des plus discutable.	384
Une distinction s'impose.	386
a) Les clauses de réserve absolue.	386
b) Les clauses de présentation.	387
c) Les Conseils mixtes.	388
Commissaires aux comptes.	391
Modification par l'Assemblée générale extraordinaire.	392
CONCLUSION	393
APPENDICE. — Combinaisons et stipulations diverses.	395
I. — Les Holding et les Consortium.	397
II. — Les clauses restrictives du droit de représentation.	400
III. — Les mandats permanents.	401
IV. — Les obligations à revenu variable.	402
V. — Législations étrangères.	404
1° Les actions de dividende.	405
2° Les actions à droit de vote limité.	406
CONCLUSION.	413
TABLE DES MATIÈRES.	417

BAR-SUR-SEINE, IMP. SAILLARD. — L. GOUSSARD, SUCC^r

